



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční zdraví podniku

The Company's Financial Health

Student: Jaromír Polach

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Štverková Hana, Ph.D., MBA

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Jaromír Polach**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Specializace: 02 Ekonomika podniku  
Téma: Finanční zdraví podniku  
The Company's Financial Health

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Metody finanční analýzy
  3. Představení společnosti
  4. Aplikace metod finanční analýzy na vybrané společnosti
  5. Zhodnocení finančního zdraví podniku
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Hana Štverková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 22.11.2013  
Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci na téma „Finanční zdraví podniku“ včetně všech příloh vypracoval samostatně a použité zdroje uvedl v seznamu literatury. Přílohy 1 a 2 dané mi k dispozici jsem samostatně upravil a doplnil pro využití v bakalářské práci.



Jaromír Polach

## **Poděkování**

Rád bych tímto poděkoval paní Ing. Haně Šterkové, Ph.D., MBA za vstřícný přístup a za odborné a podnětné připomínky při vedení bakalářské práce.

<b><u>1</u></b>	<b><u>ÚVOD.....</u></b>	<b><u>8</u></b>
<b><u>2</u></b>	<b><u>METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....</u></b>	<b><u>9</u></b>
2.1	POJEM FINANČNÍ ANALÝZA.....	9
2.2	ZDROJE DAT POTŘEBNÝCH PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	10
2.3	VYBRANÉ METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	13
2.3.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	15
2.3.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	17
2.3.3	POMĚROVÁ ANALÝZA.....	18
2.3.4	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	27
2.4	SHRNUTÍ.....	33
<b><u>3</u></b>	<b><u>PŘEDSTAVENÍ ORGANIZACE.....</u></b>	<b><u>34</u></b>
<b><u>4</u></b>	<b><u>APLIKACE METOD FINANČNÍ ANALÝZY NA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....</u></b>	<b><u>35</u></b>
4.1	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	35
4.1.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY.....	35
4.1.2	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT.....	38
4.1.3	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY.....	40
4.1.4	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY.....	42
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	44
4.2.1	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	44
4.2.2	ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FOND.....	45
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	45
4.3.1	ANALÝZA AKTIVITY.....	45
4.3.2	ANALÝZY RENTABILITY.....	46
4.3.3	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI.....	48
4.3.4	ANALÝZA LIKVIDITY.....	49

<b>4.4</b>	<b>ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....</b>	<b>50</b>
4.4.1	PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA UKAZATELŮ .....	50
4.4.2	KRALICKŮV RYCHLÝ TEST .....	51
4.4.3	ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI.....	52
4.4.4	TAFLERŮV BANKROTNÍ MODEL .....	53
<b>5</b>	<b><u>ZHODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU.....</u></b>	<b>54</b>
<b>6</b>	<b><u>ZÁVĚR .....</u></b>	<b>58</b>
	<b><u>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</u></b>	<b>59</b>
	<b><u>SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ .....</u></b>	<b>61</b>
	<b><u>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE .....</u></b>	<b>62</b>
	<b><u>SEZNAM PŘÍLOH .....</u></b>	<b>63</b>

## 1 Úvod

Finanční zdraví podniku je, zvláště v době ekonomické nejistoty, velmi důležitým pojmem pro všechny manažery, protože popisuje celkový finanční stav jejich společností. Finanční zdraví je, samozřejmě s notnou dávkou nadsázky, stejně tak křehké jako zdraví člověka. Obojí má své příznaky a příčiny. Stejně tak jako lékař diagnostikuje a poté léčí za pomoci čím dál tím modernějších léků, finanční ředitelé používají pro „uzdravení“ svých společností informace, které vzešly z moderních metod finanční analýzy.

Finanční analýza je hlavní zbraní proti „nemocem“, které by ohrožovaly zdraví podniků. Informace z finanční analýzy nevyužívají pouze manažeři, ale také například investoři, banky a obchodní partneři. Jejich sledované cíle se liší podle jejich primárního zájmu a stejně tak se budou lišit metody finanční analýzy, které pro svá zjištění budou využívat. Finanční analýza by měla vést k syntéze všech aspektů financí podniku a dospět k úsudku o míře finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku.<sup>1</sup> Z této syntézy je poté vyhodnoceno samotné finanční zdraví podniku.

Cílem této bakalářské práce je posoudit finanční zdraví vybrané společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Při posuzování finančního zdraví podniku budou využity horizontální, vertikální, rozdílové a poměrové analýzy a analýzy soustav ukazatelů. Práce je věcně rozdělena na dva celky, teoretickou-metodickou část a část aplikačně-ověřovací. Teoretické části je věnována kapitola dvě, ve které bude představen pojem finanční analýza, zdroje potřebných dat a především samotné vybrané metody finanční analýzy. Druhé části, aplikačně-ověřovací, jsou věnovány kapitoly 3 až 5. Ve třetí kapitole je představen vybraný podnik, na kterém jsou následně v kapitole čtyři aplikovány vybrané metody finanční analýzy. Samotnému posouzení finančního zdraví podniku je věnována samostatná pátá kapitola.

---

<sup>1</sup>GRÜNWALD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2.



## 2 Metody finanční analýzy

Cílem kapitoly je nejen charakterizovat konkrétní vybrané metody finanční analýzy, ale také nastínit jejich obecný vývoj a představit základní zdroje dat k jejich provedení. Nejprve se seznámíme s pojmem a historií finanční analýzy, poté si představíme rozvahu, výkaz zisku a ztrát, cash flow, přílohu k účetní uzávěrce a výroční zprávu, jakožto základní zdroje dat pro finanční analýzu. Podstatná část je samozřejmě věnována charakteristice vybraných metod finanční analýzy, které budou dále využity v aplikačně-ověřovací části.

### 2.1 Pojem finanční analýza

Pojem finanční analýza pochází z anglického „Financialanalysis“ (také „Financialstatementanalysis“). V kontinentální Evropě se však do užívání dostal až po 2. světové válce a u nás zejména po roce 1989. Před tímto obdobím se používal pojem „bilanční analýza“, který pocházel z německého „Bilanzanalyse“ nebo „Bilanzkritik“.<sup>2</sup>

Historie finanční analýzy sahá tak daleko, jako sahá vznik samotných peněz. Nicméně metody, které využívali např. středověcí obchodníci, samozřejmě nejsou srovnatelné s metodami, jež využívají manažeři moderních společností za pomoci výpočetní techniky. Za kolébku moderních metod se považují Spojené státy americké, ze kterých pochází nejvíce odborných děl a novátorských myšlenek.<sup>3</sup>

Finanční analýza je proces, který je využíván různými subjekty ke zjištění finanční situace podniku. Situaci podniku je hodnocena podle jeho výnosnosti, životaschopnosti, ziskovosti, likvidity a mnohých dalších ekonomických ukazatelů. Subjekty, jež finanční analýzu využívají, jsou manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci, stát a konkurence.<sup>4</sup> Z předchozího výčtu je vidět, že subjektů je opravdu mnoho a každý sleduje jiný cíl (manažeři řízení podniku, investoři potenciální investice

---

<sup>2</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 13.

<sup>3</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 13.

<sup>4</sup>GRÜNWARD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 27.

nebo kontrolu již provedené investice, banka rozhodnutí o poskytnutí úvěru atd.), avšak jedno společné mají: všechny subjekty potřebují vědět, aby mohly řídit a rozhodovat.<sup>5</sup>

Finanční analýza vychází především z informací z účetních výkazů finančního účetnictví: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také přehledu o peněžních tocích. „*Finanční účetnictví je zaměřeno na získávání a poskytování ekonomických informací, které požadují vnější uživatelé a které jim umožní rozhodování.*“<sup>6</sup> „*Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy.*“<sup>7</sup>

## 2.2 Zdroje dat potřebných pro finanční analýzu

V této části práce budou představeny a krátce charakterizovány nejdůležitější zdroje dat potřebných pro finanční analýzu. Nejdůležitějšími zdroji jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích,
- příloha k účetní závěrce,
- výroční zpráva.

**Rozvaha** je základním účetním výkazem, který nás informuje o tom, co podnik vlastní (aktiva) a jak tyto aktiva financuje (pasiva). Aktiva se dělí na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, přičemž obě skupiny mají další podskupiny (viz obr. 2-1). Pasiva se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Obě skupiny obsahují zvláštní položky pro časové rozlišení.<sup>8</sup> Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a základním bilančním pravidlem je skutečnost, že se aktiva musí rovnat pasivům.

---

<sup>5</sup>KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl.* 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X, s. 219.

<sup>6</sup>LANDA, Martin. *Ekonomické řízení podniku.* Brno: ComputerPress, 2008. 198 s. ISBN 978-80-251-1996-9, s. 5.

<sup>7</sup>GRÜNWARD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 33.

<sup>8</sup>BLECHOVÁ, Beata a Jana JANOUŠKOVÁ. *Podvojně účetnictví v příkladech....* 2. přeprac. vyd. Praha: Grada, 1999. 228 s. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4185-7, str. 10.

**Tabulka 2-1 Zkrácená rozvaha**

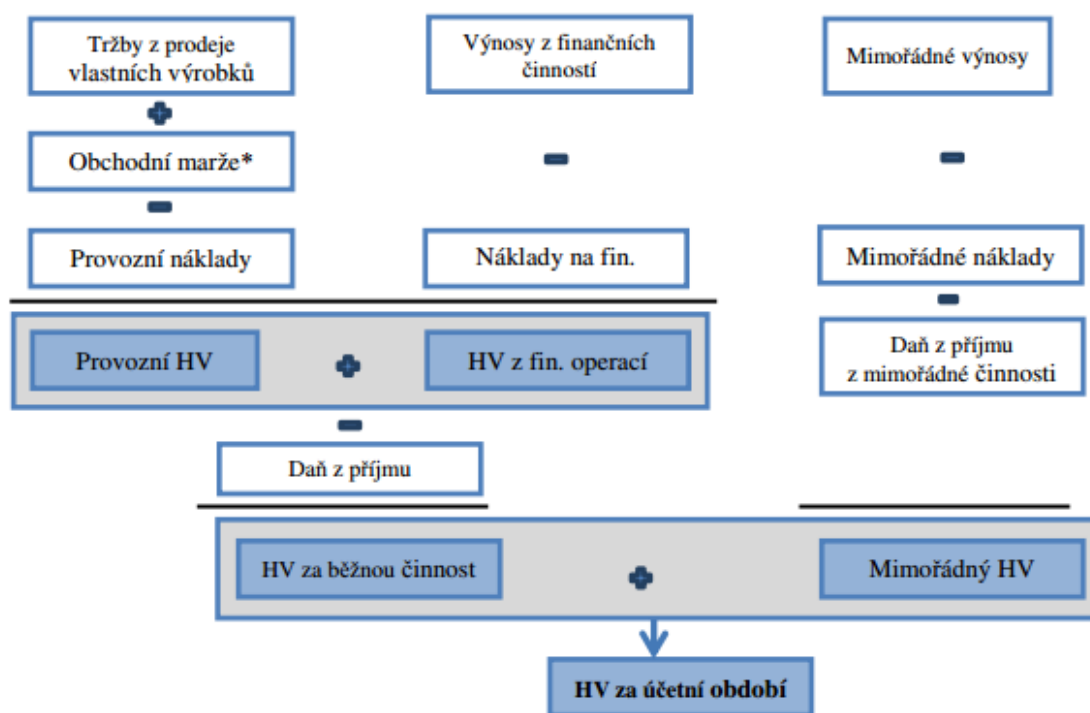
Aktiva		Pasiva	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fond, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku</b>
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření z minulých let</b>
		<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření z běžného účetního období</b>
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>
C.III.	Krátkodobé pohledávky	<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

**Výkaz zisku a ztráty** je dalším obligatorním účetním výkazem, který informuje o výsledku hospodaření. Je uváděn vždy k určitému datu a jeho podstatou je porovnání výnosů a nákladů podniku. V případě převážení výnosů je výsledek hospodaření označen jako zisk, v opačném případě jako ztráta. Výkaz zisku a ztrát se skládá ze tří základních částí, které zobrazují výsledky hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti.<sup>9</sup>

<sup>9</sup>KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8, str. 37-38.

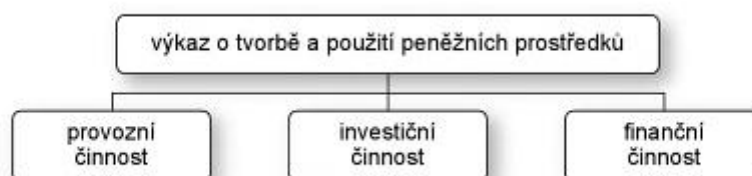
Tabulka 2-2 Výkaz zisku a ztráty



Zdroj: SŮVOVÁ, Helena a kolektiv autorů. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 80-726-5027-0, s. 59.

**Přehled o peněžních tocích** neboli cash flow sice není obligatorním účetním výkazem ze zákona, nicméně díky své důležitosti nebývá opomínán žádným větším podnikem. Peněžními toky se rozumí příjem nebo výdej peněžního prostředku. Cash flow se člení na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.<sup>10</sup>

Graf 2-1 Cash flow



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 34.

<sup>10</sup>RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 34.

**Příloha k účetní závěrce** je nedílnou částí účetní závěrky. Obsahuje informace, které nejsou obsaženy ani v rozvaze, ani ve výkazu zisku a ztráty, přičemž tyto informace pomáhají externím uživatelům ke zformování jasného obrazu o finanční situaci podniku. Příloha vysvětluje a doplňuje informace, jež najdeme v obligatorních částech účetní závěrky.<sup>11</sup> Informace se v příloze dělí na používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování, a doplňující údaje k rozvaze a k výkazu zisku a ztráty.

**Výroční zpráva** je dokument, který nabízí kompletní rekapitulaci předešlého roku, jak po ekonomické stránce, tak po neekonomické. Povinnost vypracovat výroční zprávu mají jen některé obchodní společnosti, které splňují podmínky velikosti obrátu nebo počtu zaměstnanců. Vedle nich mají povinnost také nadace a nadační fondy. Nicméně výroční zprávy často vytvářejí i nepovinné subjekty, jako součást své marketingové komunikace.

### 2.3 Vybrané metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy nejsou pevně kodifikovány zákonem ani jiným předpisem, nicméně se postupem času vyvinuly určité obecně přijímané postupy, které mají za úkol podat nezkreslený obraz o majetkové a finanční situaci širokému okruhu potenciálních uživatelů finanční analýzy. O určitou kodifikaci se snaží Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, které prosazuje zavedení jednotných metodických prvků při provádění finanční analýzy v oblasti národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové adrese [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz).<sup>12</sup> Přesto se metody finanční analýzy dají rozdělit do dvou základních skupin podle kritéria náročnosti provedení:

- základní (elementární) metody,
- vyšší metody.

**Elementární metody** se dále rozlišují podle toho, zda využívají extenzivní nebo intenzivní ukazatele, stavové nebo tokové ukazatele, rozdílové nebo poměrové ukazatele. Extenzivní ukazatele informují o rozsahu, jsou proto uváděny v objemových jednotkách, jako je Kč, km, t apod. Intenzivní ukazatele informují o míře, v jaké jsou extenzivní ukazatele využívány. Mají proto povahu hodnotících ukazatelů. Jde tedy většinou o podíl dvou extenzivních ukazatelů. V případě, že jde o podíl dvou ukazatelů, hovoříme o

---

<sup>11</sup>RYNEŠ, P., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k...*, 2. rozš. vyd. Olomouc: ANAG, 1999. ISBN 978-80-7263-793-5, str. 268.

<sup>12</sup>GRÜNWARD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2., str. 53-54.

poměrových ukazatelích. Ty se dále dělí na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé ukazatele jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Naproti tomu nestejnorodé nejsou vyjádřeny ve stejných jednotkách, nebo jde o poměr stavového a tokového ukazatele. Typickým příkladem je ukazatel doby obratu, který kombinuje stavový a tokový ukazatel. Stavové ukazatele vyjadřují primární úkol účetnictví, zachycovat svůj stav k určitému okamžiku. Typickým příkladem stavových veličin je rozvaha. Tokové ukazatele naopak informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určité období. Příkladem je cash flow nebo zisk, který představuje rozdíl mezi náklady a výnosy. Rozdílové ukazatele informují o rozdílu stavu v určitých skupinách aktiv nebo pasiv. Jsou při tom vztaženy vždy k určitému okamžiku.<sup>13</sup> Vztahy těchto ukazatelů vyjadřuje graf 2-2.

**Graf 2-2 Finanční ukazatele**



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 42.

Po vysvětlení rozdílu mezi jednotlivými ukazateli si můžeme rozdělit elementární metody finanční analýzy následujícím způsobem:

- Analýza stavových ukazatelů:
  - horizontální analýza,
  - vertikální analýza.
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:

<sup>13</sup> RŮČKOVÁ, Petra, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Olomouc: Grada, c2011. 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8, str. 41-42.

- analýza fondů finančních prostředků.
- Analýza poměrových ukazatelů, např. ukazatelů:
  - rentability,
  - aktivity a nákladovosti,
  - zadluženosti a finanční struktury,
  - likvidity,
  - kapitálového trhu,
  - na bázi finančních fondů a cash flow.
- Analýza soustav ukazatelů:
  - pyramidové rozklady,
  - predikční modely.<sup>14</sup>

**Vyšší metody** na rozdíl od elementárních nelze aplikovat univerzálně a k jejich využití je třeba hlubší znalost nejen z hlediska ekonomického, ale také matematického a statistického. Tyto metody v drtivé většině předpokládají rozsáhlé softwarové vybavení, které ne každý podnik vlastní. Pokud má ovšem potřebná data k dispozici, může k analýze využít služeb externí společnosti, která se na tyto vyšší analytické metody specializuje.

### 2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základním bodem každé finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Obě metody umožňují uživateli pozorovat původní „syrové“ údaje v souvislostech. Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, zatímco vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k určité veličině (např. k bilanční sumě).<sup>15</sup>

<sup>14</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997, str. 10.

<sup>15</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 9.

### 2.3.1.1 Horizontální analýza

Pro zachycení změn určité veličiny v čase se nabízí využití dvou způsobů. První způsobem je využití indexu, což ve své podstatě znamená zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky změnily oproti minulému roku. Matematicky vyjádřený zápis je zachycen na následujícím obrázku, přičemž bilanční položky jsou označeny jako  $i$ , čas jako  $t$  a jejich hodnota je  $B_i(t)$ .<sup>16</sup>

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad 2-1$$

Nicméně prováděním horizontální analýzy tímto způsobem vyvstane problém v případě, že zkoumaná veličina nabyla v minulém roce nulové hodnoty. Dojde k tomu, že se ve jmenovateli objeví 0 a nulou nelze dělit. Další problém nastává, pokud se záporná položka ještě více propadne do minusu. I v tomto případě totiž index vyjde kladný. Proto je vhodné indexovou metodu doplnit o metodu difference. Tato metoda spočívá v porovnání absolutních čísel loňské a současné veličiny.

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad 2-2$$

Matematicky vyjádřený zápis znázorňuje rovnice 2-2, přičemž veličiny  $D_{t/t-1}$  je hledaná změna oproti minulému období.<sup>17</sup>

### 2.3.1.2 Vertikální analýza

Jak bylo řečeno v úvodu k této části kapitoly, vertikální analýza staví do souvztažnosti sledovanou položku účetního výkazu s některou smysluplnou veličinou. V případě rozvahy je takovou veličinou bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak budou procentuálně vyjadřovat, jakou měrou se na bilanční sumě podílely.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad 2-3$$

Matematicky vyjádřený zápis je vyobrazen rovnicí 2-3, přičemž hledaný vztah je  $P_i$  a  $B_i$  značí velikost položky rozvahy.<sup>18</sup>

<sup>16</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 10.

<sup>17</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 11.

<sup>18</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 13.



### 2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele sloužící analýze a řízení finanční situace podniku (s výraznou orientací na jeho likviditu) se označují jeho finanční fondy nebo též fondy finančních prostředků.“<sup>19</sup> Nejčastěji používané fondy ve finanční analýze jsou:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.<sup>20</sup>

**Čistý pracovní kapitál** (Net Working Capital) je nejdůležitějším ukazatelem analýzy finančních fondů. V češtině se také někdy označuje jako provozní kapitál. Podle Mrkvičky můžeme definovat čistý pracovní kapitál dvěma způsoby, ke kterým se váže také vlastní způsob výpočtu:

1. Oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit.

$$\text{Čistý prac. kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad 2-4$$

2. Část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí – dlouhodobým kapitálem.

$$\begin{aligned} \text{ČPK} &= (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) \\ &\quad - \text{Stálá aktiva}^{21} \end{aligned} \quad 2-5$$

Čistý pracovní kapitál je jakýmsi „polštářem“ pro případné finanční výkyvy. Jde o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu společnosti.<sup>22</sup> Podnik by měl dodržovat zlaté pravidlo financování, což znamená, že by jeho dlouhodobá aktiva měla být kryta dlouhodobými pasivy a krátkodobá aktiva krátkodobými pasivy.

**Čisté pohotové prostředky** jsou mnohem přísnějším ukazatelem než ČPK, protože vycházejí pouze z těch nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Na

<sup>19</sup>KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl.* 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X, s. 42.

<sup>20</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza.* 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 60.

<sup>21</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza.* 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 60.

<sup>22</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem.* 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 40.

druhou stranu však ukazatel počítá jen s okamžitě platnými závazky, což jsou závazky splatné k aktuálnímu datu a starší. Pojem pohotové peněžní prostředky mohou odkazovat na dvě úrovně:

1. Peníze v pokladně a peníze na běžných účtech.
2. Peníze v pokladně, peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných účelových úvěrů.

V případě užití první úrovně pojmu pohotové peněžní prostředky vede výpočet k vyjádření nejvyššího stupně likvidity.<sup>23</sup> Nevýhoda této analýzy pro externí uživatele je v tom, že potřebná data nejsou veřejně publikována v rámci účetních výkazů ani výroční zprávy.

$$\begin{aligned} &\text{Čisté pohotové prostředky} \\ &= \text{Pohotové finanční prostředky} \quad 2-6 \\ &\quad - \text{Okamžitě splatné závazky} \end{aligned}$$

**Čistý peněžně-pohledávkový fond** je kompromisem mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky.<sup>24</sup>

$$\begin{aligned} &\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} \\ &= \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} \quad 2-7 \\ &\quad - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

### 2.3.3 Poměrová analýza

Na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy, které sledují vývoj jedné veličiny, je poměrová analýza založena na pozorování vztahu několika veličin zároveň. „*Poměrové analýze se do jisté míry blíží vertikální analýza, která ale všechny položky vztahuje k nějaké položce celkové, neporovnává je ale ve vzájemných relacích.*“<sup>25</sup> Základním nástrojem poměrové analýzy je výpočet a interpretace poměrů mezi veličinami, které jsou

<sup>23</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 63.

<sup>24</sup>SŮVOVÁ, Helena a kolektiv autorů. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-726-5027-0, s. 81.

<sup>25</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 29.

získávány z účetních výkazů. Slabé stránky poměrové analýzy pramení z její nesprávné aplikace. Nejčastější chybou v interpretaci je přisuzování příliš velkého významu jednotlivému finančnímu ukazateli. Jeden ukazatel totiž sice může indikovat finanční problém podniku, ale pro odborné odhalení příčiny je nutné provést analýzy vždy z více hledisek.<sup>26</sup> Podle Mrkvičky je poměrová analýza „*jádrem metodiky finanční analýzy*“ a je v současnosti nejpoužívanější analytickou metodou. Tento názor zastává i studie M. Špáda<sup>27</sup>, podle které tuto metodu používá 65,6% dotázaných analytiků investičních fondů v ČR.<sup>28</sup> Primárním účelem poměrové analýzy je, stejně jako u jiných metod finanční analýzy, vyhodnocení ekonomické situace podniku. Je avšak také důležitým nástrojem mezipodnikového srovnávání, protože pokud porovnáváme podniky na stejném základě, tak je díky metodě poměrové analýzy eliminován rozdíl velikosti podniků. V neposlední řadě poměrovou analýzu využívají známé ratingové agentury (Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings aj.) při určování bonity připravovaných emisí nových obligací a dalších cenných papírů, pro konjunkturální předpovědi zemí a podobně.<sup>29</sup> V rámci poměrové analýzy budou postupně představeny analýzy:

- aktivity,
- nákladovosti,
- likvidity,
- rentability,
- zadluženosti a finanční struktury,
- cash flow,
- kapitálového trhu,
- pyramidové rozklady.

#### 2.3.3.1 Analýzy aktivity

Pomocí metody analýzy aktivity se uživatelé snaží změřit, s jakou úspěšností využívá podnik svá aktiva. Analýza aktivit je vyjadřována pomocí dvou modelů:

---

<sup>26</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997, str. 64.

<sup>27</sup>ŠPÁD, Martin. *Výroční zpráva očima investičních analytiků*. Finanční analýza, č. 4/1996.

<sup>28</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 64.

<sup>29</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997. str. 64.

- rychlost obratu (obrátkovost),
- doba obratu.

„Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok), zatímco doba obratu odráží počet dní (příp. let), po který trvá jedna obrátka.“<sup>30</sup>

**Obrat celkových aktiv** je finanční poměr, který měří efektivitu podniku ve využívání svých aktiv.<sup>31</sup> Vyjadřuje množství tržeb, které je generováno na jednu korunu aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad 2-8$$

Tento ukazatel se typicky počítá za celý rok a obecně čím vyšší je poměr, tím lépe, protože podnik generuje více tržeb na jednu korunu aktiv. Výpočet podle Mrkvičky<sup>32</sup> je vyobrazen na rovnici 2-8.

**Obrat zásob** udává, kolikrát se zásoby podniku ve sledovaném období promění na jiné formy aktiv, dokud nedojde k jejich prodeji a opětovnému nákupu.<sup>33</sup>

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad 2-9$$

Výpočet podle Mrkvičky<sup>34</sup> dává do poměru tržby a zásoby a je znázorněn na rovnici 2-9.

**Doba obratu zásob** vyjadřuje, po jakou dobu jsou oběžná aktiva podniku vázána ve formě zásob, než jsou spotřebovány.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360^{35}}} \quad 2-10$$

<sup>30</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 32

<sup>31</sup>BODIE, Z., A. KANE and A. J. MARCUS. *Essentials of Investments*. McGraw Hill Irwin, 2004. p. 452. ISBN 0-07-251077-3.

<sup>32</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 95.

<sup>33</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 95.

<sup>34</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 95.

<sup>35</sup> V této práci bude rok počítán jako rok ekonomický, tudíž 360 dnů.

Výpočet podle Kislingerové<sup>36</sup> dává do poměru zásoby s průměrnými tržbami a je zachycen rovnicí 2-10.

**Doba obratu (splatnosti) pohledávek** vyjadřuje, po jakou dobu existuje majetek podniku ve formě pohledávek.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad 2-11$$

Podle Kislingerové je smyslem ukazatele stanovení průměrného počtu dní, po kterých jsou podniku jejich odběratelé dlužni – doba mezi prodejem výrobku a zaplacením ceny.<sup>37</sup>

**Doba obratu krátkodobých závazků** vyjadřuje naopak dobu, která uplyne od příjmu zboží od dodavatele do zaplacení ceny podnikem.

$$\text{doba obratu krátk. závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad 2-12$$

Tento ukazatel tedy vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou je náš podnik zavázán dodavateli. Výpočet podle Kislingerové<sup>38</sup> je znázorněn rovnicí 2-12.

### 2.3.3.2 Analýza rentability

Analýza rentability je v praxi nejdůležitější analýzou vzhledem k tomu, že informuje uživatele o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem.<sup>39</sup> Nejdůležitější je proto, že ačkoliv mohou být cíle podniků velmi rozličné, jedno mají společné: jsou zakládány za účelem vytváření zisku. Zisk je však absolutní ukazatel výkonu a uživateli nenapoví, s jakou efektivitou (a tedy samozřejmě potenciálem na jeho zvýšení) jej podnik dosáhl. Ke zjištění a měření této efektivitě se v praxi využívají nejčastěji tyto ukazatele:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita dlouhodobého kapitálu,
- rentabilita tržeb.

<sup>36</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 32.

<sup>37</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 32.

<sup>38</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 32.

<sup>39</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 29.

Všechny tyto ukazatele patří do kategorie mezivýkazových ukazatelů, protože se k provedení analýzy užívají informace ze dvou účetních výkazů: z rozvahy se zjišťuje velikost kapitálu a z výkazu zisku a ztráty velikost zisku a tržeb.<sup>40</sup> Zisk podniku se v ukazatelích rentability objevuje v několika podobách:

- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) – míra zisku podniku, která nepočítá s úroky a daní z příjmu.<sup>41</sup> Jde o základní měřítko výkonosti podniku, protože nezohledňuje míru zadlužení a daňové zatížení.
- EBT (Earning before Taxes) – míra zisku podniku, která nepočítá s daní z příjmu. Používá se např. pro meziroční srovnání.
- EAT (Earnings after Taxes) – čistý zisk, který je použitelný k rozdělení nebo ke zvýšení vlastního kapitálu.<sup>42</sup>

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return of Equity) má největší význam pro vlastníky společnosti, protože vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku sami vložili.<sup>43</sup> Uživatelé informuje o tom, kolik čistého zisku podnik vyprodukoval na vloženou korunu kapitálu. Z tohoto vymezení vyplývá, že ROE počítá se ziskem po zdanění, protože daň ze zisku nelze chápat jako součást výdělku společníků. Nárůst ukazatele ROE nejčastěji způsobují tyto faktory:

- větší vytvořený zisk společnosti,
- pokles ceny cizího kapitálu,
- snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.<sup>44</sup>

Rentabilita vlastního kapitálu znázorněná rovnicí 2-13 podle Mrkvičky<sup>45</sup>:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad 2-13$$

<sup>40</sup>GRÜNWALD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 79-81.

<sup>41</sup>BODIE, Z., A. KANE and A. J. MARCUS. *Essentials of Investments*. McGrawHillIrwin, 2004. p. 452. ISBN 0-07-251077-3.

<sup>42</sup>GRÜNWALD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 74.

<sup>43</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 84.

<sup>44</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997. str. 73.

<sup>45</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 84.

Investor ze zřejmých důvodů požaduje, aby ROE bylo vyšší než u jiných možností investic. Jako měřítko se používá míra výnosu státních cenných papírů.

**Rentabilita celkového kapitálu** (ROA – Return on Assets) je ukazatelem, který poměřuje zisk s celkovými aktivy společnosti a to bez ohledu na to, jakým způsobem jsou tato aktiva financována.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}} \quad 2-14$$

Podle Mrkvičky<sup>46</sup> se ROA počítá s EBIT, tedy ziskem před zdaněním a úroky, a je vyobrazen na rovnici 2-14.

**Rentabilita dlouhodobého kapitálu** (ROCE – Return on Capital Employed) popisuje výnosnost vlastního kapitálu po připojení cizích dlouhodobých zdrojů k vlastnímu kapitálu. Informuje uživatele o tom, zda je pro společníky výhodné zapojit do podniku cizí kapitál, tj. zda kvůli zapojením cizího kapitálu nedojde ke snížení zisku pro vlastníka.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad 2-15$$

Ze vzájemného vztahu s rentabilitou vlastního jmění plyne následující vztah: jestliže je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, dochází k přílivu cizích zdrojů, protože jsou levnější. Pokud však dojde k tomu, že je úroková míra cizího kapitálu vyšší než rentabilita celkového kapitálu, tak výnosnost vlastního kapitálu klesá.<sup>47</sup>

**Rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) informuje uživatele o tom, kolik zisku produkuje společnost na korunu tržeb.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad 2-16$$

Je využívána především managementem společnosti a ukazuje jeho hospodárnost. Zisk může být vyjádřen různě v závislosti na účelu, pro který je ukazatel užíván.<sup>48</sup>

### 2.3.3.3 Analýza zadluženosti

Pojem zadluženost značí, že podnik využívá k financování svých aktivit vedle vlastních zdrojů i cizí zdroje – dluhy. Neexistuje jednotný názor na to, jaký by měl být

<sup>46</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 84.

<sup>47</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997, str. 73.

<sup>48</sup>ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997. str. 74.

ideální poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Podle „zlatého“ pravidla vertikální kapitálové struktury je nejvhodnější podíl mezi vlastními a cizími zdroji 1:1. Nicméně existuje i zásada, že by měl být podíl vlastních zdrojů větší, než podíl cizích. Na ideální poměr se také nahlíží různě v odlišných kulturách – například japonské firmy se vyznačují vysokým podílem cizích zdrojů na financování, kdežto evropské společnosti tradičně tíhnou ke konzervatismu, tedy financování spíše vlastními zdroji.<sup>49</sup> Podle mezinárodních statistik činí průměrný podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře v zemích OECD 35%.<sup>50</sup> Ukazatel zadluženosti je tedy poměr mezi cizími zdroji a vlastními zdroji, přičemž vyšší ukazatel indikuje větší zadluženost společnosti.<sup>51</sup> Při analýze zadluženosti je důležité využít nejen rozvahu, ale také výroční zprávu, protože se v ní nachází seznam majetku, který je pořízen na leasing.<sup>52</sup>

**Ukazatel věřitelského rizika** (Debt Ratio) je základním ukazatelem zadluženosti. Podle Valacha<sup>53</sup> jde o poměr mezi celkovými závazky a celkovými aktivy, který je znázorněn na rovnici 2-17.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad 2-17$$

Obecně platí, že čím vyšší je ukazatel, tím vyšší je míra zadluženosti podniku.

**Zadluženost vlastního kapitálu** (Equity Ratio) je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu. Jejich součet se rovná 100%, protože Equity Ratio udává míru vlastních zdrojů na finanční struktuře podniku. Vzorec podle Dluhošové je vyobrazen na rovnici 2-18:

$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad 2-18$$

Obecně platí, že zvyšováním tohoto ukazatele si podnik zajišťuje větší finanční stabilitu.<sup>54</sup>

<sup>49</sup>MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2, str. 87.

<sup>50</sup>VALACH, Josef a Jiří HNILICA. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-86119-21-1, str. 105.

<sup>51</sup>KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl*. 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X, str. 284.

<sup>52</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. *Finanční řízení*. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 32.

<sup>53</sup>VALACH, Josef a Jiří HNILICA. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-86119-21-1, str. 106.

<sup>54</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 77.



**Koeficient zadluženosti** (Debt to Equity Ratio) je třetím nejdůležitějším ukazatelem v oblasti zadluženosti. Stejně tak jako ukazatel věřitelského rizika roste s výší cizích zdrojů ve finanční struktuře, ale zatímco ukazatel věřitelského rizika roste lineárně (do 100%), tak koeficient zadluženosti roste exponenciálně (až k  $\infty$ ). Jeho převrácená hodnota se používá jako míra finanční samostatnosti podniku.<sup>55</sup> Výpočet podle Sedláčka je znázorněn rovnicí 2-19.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad 2-19$$

U stabilních podniků by se měl koeficient zadluženosti pohybovat mezi 80 % – 120 %.

**Finanční páka** (Financial Leverage) nebo také majetkový koeficient udává, jak velká část majetku podniku je financována vlastními zdroji a jaká cizími. Výpočet podle Dluhošové<sup>56</sup> je následující (rovnice 2-20):

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad 2-20$$

Čím vyšší je ukazatel, tím vyšší je zadluženost podniku.

**Úrokové krytí** (Interest Coverage) informuje uživatele analýzy o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, jinými slovy, kolikrát je zajištěno placení úroku. Výpočet podle Sedláčka (rovnice 2-21):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad 2-21$$

Pokud je ukazatel roven 1, pak to znamená, že zisk postačí pouze na pokrytí úroků a na vlastníky společnosti nezbude nic.<sup>57</sup>

**Úrokové zatížení** je převrácenou hodnotou úrokového krytí a vyjadřuje, jakou část vytvořené hodnoty odčerpávají úroky. Výpočet podle Dluhošové<sup>58</sup> je zachycen v rovnici 2-22.

<sup>55</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 64.

<sup>56</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 78.

<sup>57</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 65.

<sup>58</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 79.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad 2-22$$

Nedá se však s univerzální platností tvrdit, že čím je tento ukazatel nižší, tím lépe pro podnik – úrokové zatížení je třeba používat v souvislosti s analýzou rentability, protože rozhodující je vztah výnosnosti a úrokové míry.

**Doba návratnosti úvěru** je velmi důležitým ukazatelem pro společnosti, pro které jsou převažující formou financování cizích zdrojů bankovní úvěry, protože je to jeden z hlavních pokladů pro komerční banky při rozhodování o udělení úvěru. Výpočet podle Dluhošové je znázorněn rovnicí 2-23.

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + odpisy} \quad 2-23$$

Ukazatel doby návratnosti úvěru informuje o počtu let nutných ke splacení úvěru z provozního Cash Flow.

#### 2.3.3.4 Analýza likvidity

Likvidita (společně se solventností) souvisí se základní podmínkou existence podniků – schopnost dostát svým závazkům. Rozdíl mezi těmito pojmy vystihuje následující definice: „*Býti likvidní znamená schopnost býti přeměněn v peníze. Býti solventní znamená býti s to hradit dluhy v okamžiku jejich splatnosti.*“<sup>59</sup> Z předchozího vyplývá, že podmínkou solventnosti je likvidita – aby mohl podnik platit své závazky, potřebuje mít část svých aktiv v hotové podobě. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je třeba zaplatit. Největší slabina analýzy likvidity tkví v tom, že se často nepodaří naplnit hlavní požadavek, totiž že ne všechna oběžná aktiva lze přeměnit na hotovost v krátkém čase (případ zásob nepoužitelných pro další výrobu a jen velmi těžko prodejných). Majetek se podle své likvidity dělí do tří skupin:

1. Likvidní prostředky 1. stupně: krátkodobý finanční majetek v peněžní podobě, nebo který může být do peněžní podoby bez prodlení a finanční ztráty proměněn.
2. Likvidní prostředky 2. stupně: krátkodobé pohledávky, které se v nejbližší době promění v peněžní prostředky, nebo které se dají prodat jen se ztrátou.

<sup>59</sup>KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl.* 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X, str. 292.

3. Likvidní prostředky 3. stupně: zásoby, u kterých uplyne delší doba, než se promění v hotové peněžní prostředky, nebo které se dají prodat jen se značnou ztrátou.<sup>60</sup>

**Běžná likvidita** (Current Ratio) využívá likvidních prostředků ze třetí skupiny. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Výpočet podle Dluhošové<sup>61</sup> je zobrazen na rovnici 2-24.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad 2-24$$

Jako přiměřená výše tohoto ukazatele je považováno rozmezí mezi 1,5 a 2,5.

**Pohotová likvidita** (Quick Ratio, Acid Test Ratio) pracuje s likvidními prostředky z druhé skupiny. Od oběžných aktiv je nutné odečíst svou nejméně likvidní složku – zásoby. Dále je vhodné odečíst pohledávky s pochybnou návratností. Výpočet podle Dluhošové<sup>62</sup> je zachycen na rovnici 2-25.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad 2-25$$

Doporučená hodnota pro tento ukazatel je 1,0 – 1,5.

**Okamžitá likvidita** (Cash Ratio) využívá pro výpočet likvidní prostředky z první skupiny. Ze skupiny oběžných aktiv tedy vybereme jen ty nejlikvidnější prostředky. Jde o nejprísnejší ukazatel a informuje o schopnosti podniku uhradit právě splatné závazky. Výpočet se nachází na rovnici 2-26.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad 2-26$$

Doporučená hodnota je podle Sedláčka alespoň 0,2.<sup>63</sup>

### 2.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Nevýhodou předchozích analýz je jejich izolovaný pohled na jediný úsek činnosti ekonomického procesu podniku, který postrádá širší souvislosti.<sup>64</sup> Pro posouzení celkové

<sup>60</sup>GRÜNWALD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 112.

<sup>61</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 83.

<sup>62</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 83.

<sup>63</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 67.

finanční situace se proto vytvářejí soustavy ukazatelů, které jsou na jedné straně náročnější na sestavení a na interpretaci, nicméně na straně druhé při správném posouzení umožňují detailnější pohled na finanční situaci podniku. Sedláček rozlišuje tyto skupiny soustav ukazatelů:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – jejich typickým zástupcem jsou pyramidové rozklady, které ukazují logické vazby mezi ukazateli pomocí jejich rozkladu.
- Účelové výběry ukazatelů – jejich cílem je diagnostikovat finanční situaci podniku a predikovat její vývoj. Podle účelu se dále člení na:
  - Bonitní modely – snaží se o diagnózu finanční situace.
  - Bankrotní modely – snaží se o predikci, jejich cílem je předpovědět ohrožení finančního zdraví podniku.

#### 2.3.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidový model informuje uživatele o jednotlivých aspektech, které ovlivňují vrcholových ukazatel. Nejznámějším pyramidovým modelem je rozklad ukazatele ROE, který vyvinuli a poprvé použili manažeři v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours.

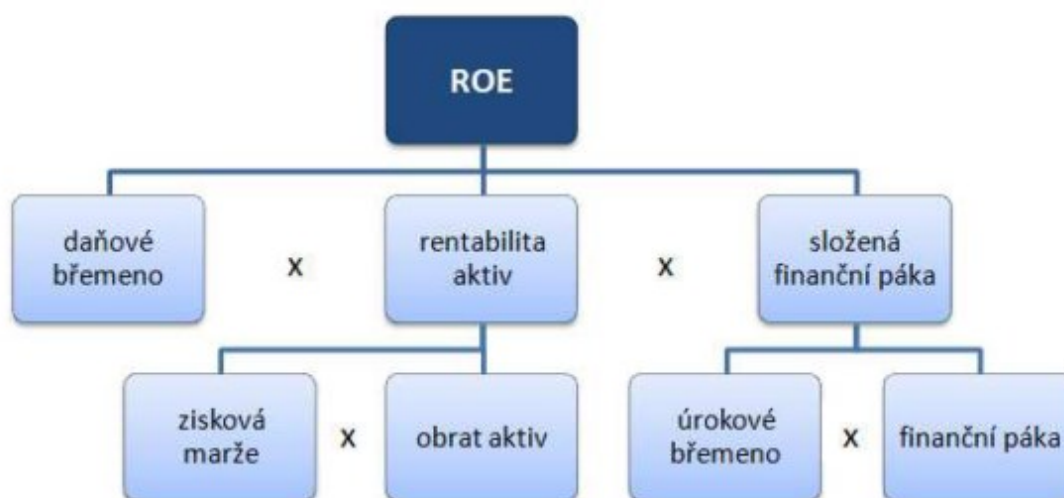
##### 2.3.4.1.1 Du Pontova analýza

Du Pontova analýza je nejpoužívanější pyramidová soustava ukazatelů. Jde o rozklad ROE, který je dekomponován na tři části – daňové břemeno, rentabilita aktiv a složená finanční páka. Schéma Du Pontova rozkladu podle Kisligerové:

---

<sup>64</sup> SŮVOVÁ, Helena a kolektiv. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-726-5027-0, str. 110.

Graf 2-3 Schéma DuPontova rozkladu



Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva, Jiří HNILICA a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 55.

Daňové břemeno vyjadřuje, jak velký díl ze zisku zůstane firmě po zaplacení daní. Rentabilita aktiv byla definována v kapitole analýza rentability jako analýza celkového kapitálu. Složená finanční páka se dále dělí na úrokové břemeno, které je poměrem zisku před zdaněním a EBIT, a na klasickou finanční páku, což je poměr aktiv k vlastnímu kapitálu.<sup>65</sup>

#### 2.3.4.2 Bonitní a bankovní modely

Odhad finanční situace podniku, o který se tyto modely pokoušejí, není důležitý pouze pro manažery nebo vlastníky, ale také zejména pro bankovní instituce, které se musí rozhodnout, zda podniku úvěr poskytnout či nikoli. Z tohoto důvodu si banky vytvářejí systémy ohodnocení bonity klienta, na jejichž základu pak ohodnocují riziko, které by banka nesla, pokud firmě úvěr poskytne. Metod hodnocení bonity je celá řada, od jednodušších modelů, které základním ukazatelům přidělují body, až po sofistikované statistické postupy, jež využívají náročných matematických modelů.<sup>66</sup>

<sup>65</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 55.

<sup>66</sup>KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5, str. 74.

#### 2.3.4.2.1 Kralickův rychlý test

Rychlý test byl navrhnut v roce 1990 P. Kralickem a poskytuje možnost poměrně kvalifikovaně „oklasifikovat“ analyzovanou společnost. P. Kralicek vybral čtyři ukazatele, které reprezentují celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztráty a podle jejich výsledků přiděluje firmě body. Kralickův rychlý test podle Sedláčka<sup>67</sup> pracuje s těmito ukazateli:

1. Kvóta vlastního kapitálu – vypovídá o finanční síle firmy.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad 2-27$$

2. Doba splácení dluhu z cash flow – ukazuje, za jak dlouho by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok analyzoval stejný cash flow jako v analyzovaném období.

$$\begin{aligned} \text{Doba splácení dluhu z cash flow} \\ = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}} \quad 2-28 \end{aligned}$$

3. Cash flow v % tržeb společně s posledním ukazatelem analyzují výnosovou situaci společnosti.

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad 2-29$$

4. Rentabilita celkového kapitálu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}} \quad 2-30$$

---

<sup>67</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 105-6.

Obrázek 2-1 Kralický rychlý test

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	Negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v %tržeb	> 10 %	> 8%	> 5%	> 0	Negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	Negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011, v, 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 107.

#### 2.3.4.2.2 Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index důvěryhodnosti vytvořil v roce 1968 Edward Altman tak, že na příkladu mnoha společností zjistil hranici, která rozlišovala společnosti, které ve střednědobém horizontu zbankrotovaly a které ne. Tato hranice je vyjádřena jedinou hodnotou, která se skládá z několika ukazatelů, jímž jsou přiděleny indexy podle váhy své závažnosti. Podle Dluhošové<sup>68</sup> se výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti liší pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad 2-31$$

Pro společnosti, které nemají kótované akcie je výpočet následující:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad 2-32$$

Kde:

$$X_1 = \text{pracovní kapitál/aktiva celkem} \quad 2-33$$

$$X_2 = \text{nerozdělený zisk/aktiva celkem} \quad 2-34$$

$$X_3 = \text{EBIT/aktiva celkem} \quad 2-35$$

$$X_4 = \text{tržní cena akcií/dluhy celkem} \quad 2-36$$

$$X_5 = \text{tržby celkem/aktiva celkem} \quad 2-37$$

Vyhodnocení Altmanova indexu důvěryhodnosti zobrazuje tabulka 2-3.

<sup>68</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2, str. 97.

**Tabulka 2-3 Vyhodnocení Altmanova indexu důvěryhodnosti**

Hodnocení	Typ organizace	
	Společnosti s kótovanými akciemi	Ostatní společnosti
Uspokojivá finanční situace	$Z > 2,99$	$Z > 2,9$
Šedá zóna - nevyhraněná finanční situace	$1,81 < Z \leq 2,99$	$1,2 < Z \leq 2,9$
Společnost ohrožená vážnými finančními problémy	$Z \leq 1,81$	$Z \leq 1,2$

Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošové<sup>69</sup>

#### 2.3.4.2.3 Taflerův bankrotní model

Taflerův bankrotní model publikoval v roce 1977 Tafler a je charakteristický svým využitím poměrových ukazatelů:

$$R_1 = \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky} \quad 2-38$$

$$R_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad 2-39$$

$$R_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{celková aktiva} \quad 2-40$$

$$R_4 = \text{tržby celkem} / \text{celková aktiva} \quad 2-41$$

Taflerova diskriminační rovnice podle Sedláčka<sup>70</sup>:

$$\begin{aligned} &\text{Taflerova diskriminační rovnice} \\ &= 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \end{aligned} \quad 2-42$$

Vyhodnocení Taflerovy diskriminační rovnice znázorňuje následující obrázek:

**Tabulka 2-4 Vyhodnocení Taflerovy diskriminační rovnice**

Hodnocení	Výsledek
Malá pravděpodobnost bankrotu	$T > 0,3$
Vyšší pravděpodobnost bankrotu	$T < 0,2$

Zdroj: Vlastní zpracování podle Sedláčka<sup>71</sup>

Jak plyne z obrázku 2-8, čím vyšší index vyjde, tím méně je společnost přiblížena bankrotu. Hranice, od níž je pravděpodobnost bankrotu vyšší, je 0,2.

<sup>69</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2. str. 97.

<sup>70</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 113.

<sup>71</sup>SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 113.



## 2.4 Shrnutí

V teoreticko-metodické části byl definován pojem finanční zdraví podniku společně s jeho účelem a nepostradatelností v ekonomickém světě. Dále byla jako nástroj posouzení finančního zdraví představena finanční analýza – její původ, pojem a vybrané metody finanční analýzy, jako jádro celé teoreticko-metodické části. Teoretické východisko vybraných metod bude využito v aplikačně-ověřovací části bakalářské práce, kde budou popsané metody aplikovány na skutečném podniku. Postupně bude podnik posouzen pomocí horizontální, vertikální, rozdílové a poměrové analýzy. V neposlední řadě bude využita i analýza soustav ukazatelů, z níž bude použita Du Pontova analýza, Kralickův rychlý test a Altmanův index důvěryhodnosti. Výsledkem bude posouzení finančního zdraví podniku.

### 3 Představení organizace

Pro posouzení finančního zdraví podniku jsem si zvolil akciovou společnost, která má sídlo v Moravskoslezském kraji, ale jejíž jméno na žádost vedení společnosti v této bakalářské práci nebude zveřejněno. Místo skutečné firmy bude dále využita zkratka společnosti XYZ, a.s.

Společnost XYZ, a.s. vznikla v roce 1994 jako společnost s ručením omezeným. Původní náplní společnosti byl prodej a nákup hutního materiálu. Avšak v roce 1996 se společnost XYZ stala akciovou společností a pozměnila své obchodní zaměření. K nákupu a prodeji začala společnost poskytovat zákazníkům kompletní servis, čítající výrobu některých komponentů pro plynárenství, petrochemii, energetiku nebo stavebnictví a dovoz vlastními nákladními vozidly. V roce 1996 společnost zakoupila výrobní haly, stroje a zařízení a nákladní vozidla, aby mohla uskutečňovat svou vizi. Díky spuštění výroby se společnost XYZ, a.s. mohla aktivně zapojit do výzkumu a vývoje nových technologií v oblasti svařování a navařování. V těchto oblastech společnost provádí výzkum dodnes a je držitelem několika národních i mezinárodních patentů. V roce 2005 se společnost XYZ, a.s. stala držitelem certifikátu řízení kvality ISO 9001.

V současnosti se společnost zaměřuje na komplexní služby zákazníkům v oblasti energetiky, plynárenství, stavebnictví a petrochemie. Mezi nabízené základní výrobky a služby patří:

- inženýrské činnosti a výroba v oblasti potrubních celků v energetice, petrochemii, plynárenství a čističek odpadních vod,
- výroba a dodávky prefabrikátů pro části kotle,
- výroba a dodávky ocelí,
- kvalifikace svářečů podle evropských standardů
- výroba a dodání jiných produktů podle specifických potřeb

Na počátku byla společnost organizována do ploché organizační struktury díky nízkému počtu zaměstnanců. Nicméně s růstem společnosti se vyvíjela i její organizační struktura, a to až do dnešní liniově-štabní struktury. Jako vedoucí každého útvaru stojí ředitel, který má možnost využít svůj tým specialistů. Organizační struktura se nachází v příloze.

## 4 Aplikace metod finanční analýzy na vybrané společnosti

Cílem kapitoly 4 je připravit podklady pro zhodnocení finančního zdraví podniku XYZ, a.s. Podklady se rozumí finanční analýzy, které umožní vidět společnost z různých úhlů pohledu. Postupně budou provedeny horizontální a vertikální analýzy, analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů.

### 4.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza poskytuje uživateli informace o změnách ve struktuře aktiv a pasiv podniku. Postupně bude představena horizontální i vertikální analýza rozvahy a výkazu o zisku a ztrátě.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 4-1 Horizontální analýza rozvahy - aktiva

XYZ, a.s.	relativní změna (v %]		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2012/2011	2011/2010	2012/2011	2011/2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-10,8%	-3,1%	-25 879	-7 616
<b>B. DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	-7,5%	-6,5%	-4 719	-4 397
<b>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-33,8%	8,2%	-181	41
<b>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-7,3%	-6,6%	-4 539	-4 438
<b>B.III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	0	0	0	0
<b>C. OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	-11,6%	-1,6%	-20 376	-2 835
<b>C.I. Zásoby</b>	11,9%	-8,4%	11 378	-8 816
<b>C.II. Dlouhodobé pohledávky</b>	-49,6%	-65,3%	-421	-1 597
<b>C.III. Krátkodobé pohledávky</b>	-44,7%	27,8%	-31 640	15 378
<b>C.IV. Finanční majetek</b>	3,8%	-49,1%	308	-7 799
<b>D. OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	-57,3%	-21,9%	-784	-384
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	-57,3%	-21,9%	-784	-384

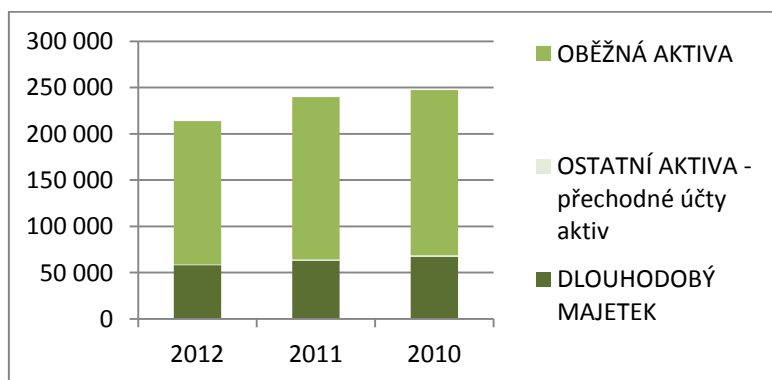
Zdroj: Vlastní zpracování

Z rozvahy lze vyčíst mírný pokles aktiv v roce 2011, o 3,1%, což v absolutních číslech znamená 7 616 tis. Kč. V roce 2012 se ale pokles aktiv prohloubil o 10,8%, což znamená o 25 879 tis. Kč.

Na snížení aktiv se nejvíce podílela položka oběžná aktiva, která meziročně klesla o 20 376 tis. Kč, což je o 11,6%. Po podrobném pohledu na položku oběžných aktiv je jasné, že největší podíl na tomto poklesu má položka krátkodobé pohledávky, která klesla téměř o polovinu – o 49,6%, což v absolutních číslech činí 31 640 tis. Kč. Je to zapříčiněno menším počtem zakázek a také střednědobou zakázkou, která bude ukončena až v následujících letech. Poklesu oběžných aktiv nezabránil ani vzrůst zásob o 11,9%, (20 376 tis. Kč), který je důsledkem zapojení podniku na novém stavebním projektu, který se vyznačuje vysokou rozpracovaností a vyžaduje velké množství zásob. Ukončení projektu se předpokládá v roce 2016.

Hodnota dlouhodobého majetku se ve sledovaném období konstantně snižuje. Hodnota se snížila o 6,5% (4 397 tis. Kč), respektive 7,5% (4 719 tis. Kč). Největší podíl na tomto trendu má položka dlouhodobý hmotný majetek, který se snižuje téměř totožným tempem a určuje vývoj dlouhodobého hmotného majetku. Tyto meziroční úbytky (o 6,6%, respektive o 7,3%) informují uživatele analýzy o tom, že podnik neinvestuje finanční prostředky do nákupu nových strojů nebo modernizace. Hodnota takového majetku se snižuje z důvodu odepisování. Podrobnějším pohledem na celkovou rozvahu zjistíme, že dlouhodobý majetek je odepsán z jedné třetiny. Stavby jsou odepsány zhruba z poloviny a stroje téměř úplně, ze čtyř pětín

**Graf 4-1 Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech**



Zdroj: Vlastní zpracování

Po analýze aktiv následuje analýza pasiv.

**Tabulka 4-2 Horizontální analýza rovezahy - pasiva**

XYZ, a.s.		relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
		2012/2011	2011/2010	2012/2011	2011/2010
<b>PASIVA CELKEM</b>		-10,8%	-3,1%	-25 879	-7 616
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	-16,0%	0,9%	-10 084	549
<b>A.I.</b>	Základní kapitál	-214,5%	0,0%	-10 513	0
<b>A.II.</b>	Kapitálové fondy	0,0%	1542,3%	0	561
<b>A.III.</b>	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	-0,8%	-1,0%	-25	-34
<b>A.IV.</b>	Hospodářský výsledek minulých let	0,0%	0,6%	21	323
<b>A.V.</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	2060,0%	-93,5%	433	-302
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	-9,4%	-4,9%	-16 488	-8 946
<b>B.I.</b>	Rezervy	0,0%	0,0%	0	0
<b>B.II.</b>	Dlouhodobé závazky	-25,9%	44,3%	-479	568
<b>B.III.</b>	Krátkodobé závazky	12,1%	-36,2%	8 217	-38 671
<b>B.IV.</b>	Bankovní úvěry a výpomoci	-23,1%	38,5%	-24 226	29 156
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	47,5%	115,1%	693	781
<b>C.I.</b>	Časové rozlišení	47,5%	115,1%	693	781

Zdroj: Vlastní zpracování

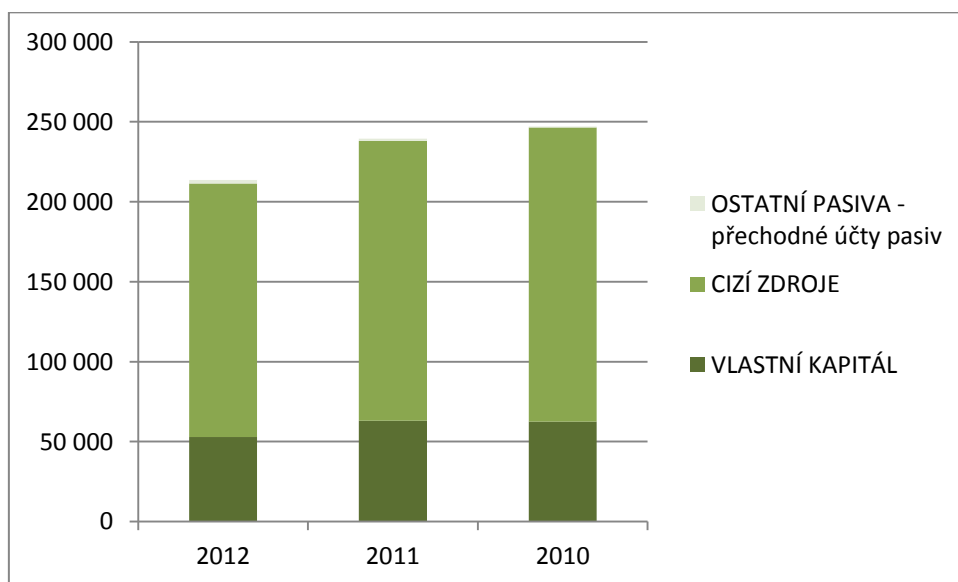
Pasiva se v souladu s aktivy meziročně snížila o 3,1%, což je 7 616 tis. Kč v absolutní hodnotě, respektive o 10,8%, což je v absolutní hodnotě 25 879 tis. Kč. V prvním sledovaném období se na úbytku pasiv podílí především snížení cizích zdrojů o 4,9% (8 946 tis. Kč), přičemž vlastní kapitál nedoznal téměř žádných změn (zanedbatelné zvýšení o 0,9%). Ostatní pasiva se na první pohled zvedla o 115%, v absolutních číslech je to však pouze 781 tis Kč. Druhé sledované období však již pocítilo snížení jak cizího, tak vlastního kapitálu. Cizí zdroje se snížily o dalších 9,4%, což je 16 488 tis. Kč v absolutních číslech a vlastní kapitál se snížil o 10,8%, což činí 10 084 tis. Kč.

Hodnota vlastního kapitálu se snížila i přes výrazně zlepšený výsledek hospodaření běžného účetního období (o 2060%, což je 433 tis. Kč.), který souvisí s personálními změnami ve vedení společnosti XYZ, a.s. Největší zásluhu na tomto snížení má změna má

snížení základního kapitálu o 16%, což činí 10 084 tis. Kč. Společnost nabyla v roce 2012 45% svých akcií a zatím je nezcizila, proto v souladu se zákonem snížila základní kapitál o hodnotu nabytých akcií.

Na snížení cizích zdrojů se v prvním sledovaném období nejvíc podílelo snížení krátkodobých závazků o 36,2%, což činí 38 671 tis. Kč. Naproti tomu se zvýšila položka bankovní úvěry a výpomoci o 38,5% (29 156 tis. Kč.), a to z toho důvodu, že banka poskytla organizaci XYZ, a.s. úvěr na profinancování střednědobého projektu. V roce 2012 se situace otočila, největší vliv na snížení cizích zdrojů měla položka bankovní úvěry a výpomoci. Naopak položka krátkodobé závazky vzrostla o 12,1% (8 217 tis. Kč). Tento nárůst je zapříčiněn zvýšením počtu přijatých záloh od odběratelů.

**Graf 4-2 Podíl jednotlivých položek na celkových pasivech**



Zdroj: Vlastní zpracování

#### **4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Po horizontální analýze rozvahy následuje horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. V této analýze bude pozornost věnována vybraným položkám nákladů a výnosů, obchodní marže a výsledků hospodaření v období od 2010 do 2012.

Tabulka 4-3 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty

XYZ, a.s.	relativní změna		absolutní změna (tis. Kč)	
	2012/2011	2011/2010	2012/2011	2010/2010
<b>Tržby za prodej zboží</b>	-2,0%	-10,1%	-1 599	-9 089
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	-0,4%	-9,7%	-283	-7 260
<b>Obchodní marže</b>	-10,3%	-12,5%	-1 316	-1 828
<b>Výkony</b>	12,9%	10,5%	29 394	21 581
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	7,2%	40,6%	16 376	65 923
<b>Výkonová spotřeba</b>	25,3%	6,6%	40 531	9 930
<b>Přidaná hodnota</b>	-15,5%	13,9%	-12 453	9 822
<b>Osobní náklady</b>	-10,9%	6,6%	-6 894	3 874
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-19,7%	54,9%	-1 354	2 435
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-28,0%	57,1%	1 869	-2 425
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	2060,0%	-93,5%	433	-302

Zdroj: Vlastní zpracování

Z horizontální analýzy je patrné, že v roce 2011 dosáhla společnost XYZ, a.s. koncepční změny, která započala již v roce 2009. V reakci na propuknuvší ekonomickou krizi, která zasáhla i strojírenství a hutnictví, změnil podnik své primární zaměření z nákupu a prodeje hutního materiálu na výrobu vlastního zboží. To dokládá i uvedená analýza, kdy v roce 2011 klesly tržby za zboží o 10,1%, což činí 9 089 tis. Kč a zároveň stouply tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 40,6% (65 923 tis. Kč). Dále lze také sledovat neustále klesající obchodní marži, která v roce 2011 klesla o 12,5% (1 828 tis. Kč) a v roce 2012 o 10,3% (-1 316 tis. Kč). Trend změny stěžejní činnosti se v roce 2012 ustálil, zastavilo se prudké snižování prodeje zboží i zvyšování tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Výši přidané hodnoty ovlivnila zakázka s vysokou rozpracovaností výroby, jež se začala uskutečňovat již před sledovaným obdobím a skončila v roce 2011. Proto přidaná hodnota v roce 2011 stoupla o 13,9% (9 822 tis. Kč) a o rok později se o podobnou částku propadla (-15,5%, 12 453 tis. Kč).

Pokles v položce osobních nákladů v roce 2012 o 10,9%, což činí 6 894 tis. Kč je způsoben propuštěním 20 zaměstnanců z důvodu úspory nákladů.

### 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza využívá poměru jednotlivých položek k jednotné smysplnné položce. V tomto případě bude zkoumán vztah vybraných položek rozvahy k celkové bilanční sumě.

Tabulka 4-4 Vertikální analýza rozvahy - aktiva

XYZ, a.s.	% podíl na bilanční sumě		
	2012	2011	2010
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
<b>B.</b> DLOUHODOBÝ MAJETEK	27,2%	26,2%	27,2%
<b>B.I.</b> Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,2%
<b>B.II.</b> Dlouhodobý hmotný majetek	27,0%	26,0%	27,0%
<b>B.III</b> Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%
.			
<b>C.</b> OBĚŽNÁ AKTIVA	72,5%	73,2%	72,1%
<b>C.I.</b> Zásoby	50,1%	39,9%	42,3%
<b>C.II.</b> Dlouhodobé pohledávky	0,2%	0,4%	1,0%
<b>C.III</b> Krátkodobé pohledávky	18,3%	29,5%	22,4%
.			
<b>C.IV</b> Finanční majetek	3,9%	3,4%	6,4%
.			
<b>D.</b> OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	0,3%	0,6%	0,7%
<b>D.I.</b> Časové rozlišení	0,3%	0,6%	0,7%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z vertikální analýzy aktiv podniku XYZ, a.s. vyplývá, že se jednotlivé položky podílejí na bilanční sumě konstantně a meziroční změny jsou nepatrné. Na aktivech se největší měrou podílí položka oběžná aktiva a to 72,5%, respektive 73,2% a 72,1%. V oběžných aktivech mají největší zastoupení zásoby – v roce 2012 50,1%, v ostatních sledovaných obdobích 39,9% a 42,3%. Podrobnější analýzou zjistíme, že meziroční nárůst o 10,2% v zásobách je zapříčiněn zvýšením položky nedokončená výroba a polotovary a také zbožím. Tento trend souvisí se střednědobou zakázkou s vysokou rozpracovaností a je v souladu s předchozími analýzami.



Výrazně nižší podíl na celkové sumě má dlouhodobý majetek – 27,2%, 26,2% a 27,2%. Na dlouhodobém majetku se téměř výhradně podílí dlouhodobý hmotný majetek, z něhož je nejvýraznější položkou stavby s 19% (respektive 18,2% a 18,6%).

Následuje vertikální analýza pasiv:

**Tabulka 4-5** Vertikální analýza rozvahy - pasiva

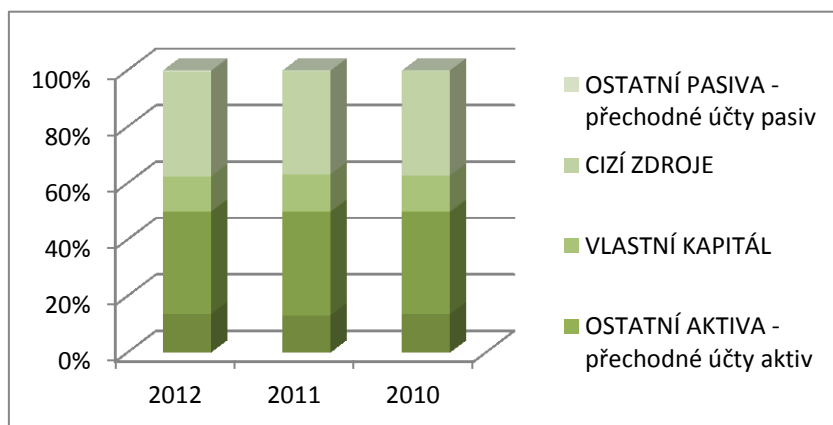
XYZ, a.s.		% podíl na bilanční sumě		
		2012	2011	2010
<b>PASIVA CELKEM</b>		100,0%	100,0%	100,0%
<b>A.I.</b>	Základní kapitál	-2,6%	2,0%	2,0%
<b>A.II.</b>	Kapitálové fondy	0,3%	0,2%	0,0%
<b>A.III.</b>	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,5%	1,4%	1,4%
<b>A.IV.</b>	Hospodářský výsledek minulých let	25,4%	22,6%	21,8%
<b>A.V.</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,2%	0,0%	0,1%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	74,2%	73,1%	74,4%
<b>B.I.</b>	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%
<b>B.II.</b>	Dlouhodobé závazky	0,6%	0,8%	0,5%
<b>B.III.</b>	Krátkodobé závazky	35,7%	28,5%	43,2%
<b>B.IV.</b>	Bankovní úvěry a výpomoci	37,8%	43,8%	30,7%
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	1,0%	0,6%	0,3%
<b>C.I.</b>	Časové rozlišení	1,0%	0,6%	0,3%

Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura pasiv podniku XYZ, a.s. se vyznačuje stejnou konstantností jako struktura aktiv. Největší podíl na celkové bilanční sumě mají cizí zdroje – v roce 2012 74,2%, v roce 2011 73,1% a v roce 2010 74,4%. Podstatnou část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Tyto položky mají tendenci kolísat, nicméně jejich změny odpovídají předchozím analýzám. V roce 2010 i v roce 2012 byl stav oběžných aktiv vyšší, zvýšila se proto i položka krátkodobých závazků. V roce 2011 dostal podnik XYZ, a.s. úvěr na profinancování střednědobého projektu, čemuž odpovídá i zvýšení odpovídající položky bankovní úvěry a výpomoci. Způsob financování podniku XYZ, a.s. převážně cizím kapitálem je sice levnější, na druhou stranu ale také riskantnější a společnost by mohla mít v budoucnu problém se splácením úroků.

Podíl vlastního kapitálu na financování podniku byl v roce 2012 25,4%, v roce 2011 22,6% a v roce 2010 21,8%. Vlastní kapitál se na financování podílel menší měrou, než by bylo ideální, nicméně pozitivní je jeho vzrůstající tendence. Nejdůležitější položkou ve vlastním kapitálu je položka hospodářského výsledku z minulých let.

**Tabulka 4-6 Podíl aktiv a pasiv**



#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podává uživateli obraz o tom, jakou měrou se na celkových výnosech podílely jednotlivé druhy tržeb a jakou měrou se na celkových nákladech podílely jednotlivé druhy nákladů v letech 2010 – 2012.

**Tabulka 4-7 Vertikální analýza VZZ – Výnosy**

XYZ, a.s.	% podíl na výnosech		
	2012	2011	2010
<b>Tržby za prodej zboží</b>	24,4%	26,1%	35,6%
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	75,6%	73,9%	64,4%
<b>Výnosy</b>	100,0%	100,0%	100,0%

Zdroj: Vlastní zpracování

V analýze není použita položka ostatní provozní výnosy, protože podnik postupuje pohledávky na faktoringovou společnost a zaúčtování provádí přes výnosové a nákladové účty. Výsledky hodnocení vertikální analýzy by proto byly zkreslené v oblasti poměru skutečně realizovaných výnosů.

Z vertikální analýzy je vidět, že podnik XYZ, a.s. dosáhl transformace na výrobní společnost. Organizace opakovaně zvyšuje meziroční podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb na úkor tržeb za prodej zboží. V roce 2012 dosáhly tržby za prodej

vlastních výrobků a služeb 75,6%, zatímco tržby za prodej zboží 24,4%. Ostatní druhy výnosů jsou zanedbatelné.

**Tabulka 4-8 Vertikální analýza VZZ - náklady**

XYZ, a.s.	% podíl na nákladech		
	2012	2011	2010
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	20,0%	22,0%	25,4%
<b>Výkonová spotřeba</b>	59,3%	51,8%	50,8%
<b>Osobní náklady</b>	16,6%	20,4%	20,0%
<b>Daně a poplatky</b>	0,2%	0,3%	0,3%
<b>Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku</b>	2,1%	2,6%	2,9%
<b>Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálů</b>	0,1%	0,0%	0,5%
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní</b>	0,0%	0,5%	-1,7%
<b>Nákladové úroky</b>	1,0%	1,2%	0,9%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,6%	1,1%	0,9%
<b>Náklady</b>	100,0%	100,0%	100,0%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se projevuje stejný trend jako v předchozích analýzách – zaměření se na výrobní činnost podniku. Největším nákladem je proto výkonová spotřeba, která v roce 2012 narostla na 59,3%. Oproti tomu klesají náklady vynaložené na prodané zboží na 20%. Dalším důležitou položkou jsou osobní náklady, jež v roce 2012 klesly na 16,6% díky snížení počtu zaměstnanců. V roce 2010 došlo k čerpání rezerv z minulých let a toto bylo zaúčtováno se záporným znaménkem. Naopak v roce 2011 byla opravná položka vytvořena, a to z důvodu pohledávky v insolvenčním řízení. Ostatní položky tvoří zanedbatelné množství na celkových nákladech.

Provedení horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů poskytlo rychlý přehled o finanční struktuře majetku. Horizontální analýza rozvahy ukázala vysoký podíl cizích zdrojů na financování majetku a z toho plynoucí potenciální riziko nebezpečnosti zadlužení, které bude dále prozkoumáno dalšími analýzami. Horizontální i vertikální analýzy dále ukazují na dokončenou transformaci společnosti XYZ, a.s. na výrobní společnost. Vertikální analýza rozvahy, především složení oběžných aktiv společnosti, poukazuje na možný problém s likviditou, protože většina takových aktiv je vázána

v nejméně likvidní formě, v zásobách. Likvidita bude také prozkoumána za pomoci dalších ukazatelů.

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

### 4.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Analýza čistého pracovního kapitálu je nejdůležitější analýzou rozdílových ukazatelů. Pro účely této analýzy bude využita analýza ČPK z pohledu manažerů, který je vyjádřený jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji.

Tabulka 4-9 Čistý pracovní kapitál

XYZ, a.s.		2012	2011	2010
		(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)
<b>Zásoby</b>	+	107 006	95 628	104 444
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	+	39 106	70 746	55 369
<b>Finanční majetek</b>	+	8 387	8 079	15 879
<b>Pracovní kapitál</b>	=	154 500	174 454	175 692
<b>Krátkodobé cizí zdroje</b>	-	157 073	173 082	182 596
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	2-4	-2 573	1 372	-6 905

Zdroj: Vlastní zpracování

Pracovní kapitál zaznamenal v roce 2012 pokles, který je zapříčiněn snížením položky krátkodobé pohledávky. Snížení krátkodobých pohledávek je vyústěním menšího počtu zakázek provedených v roce 2012. Souvisí to také s uskutečněním projektu s vysokou rozpracovaností, který bude ukončen až v roce 2016, což je také příčinou meziročního nárůstu zásob.

Čistý pracovní kapitál ve sledovaném období kolísá ze záporných do kladných čísel. Záporných hodnot ČPK nabyl v letech 2010 a 2012, kdy podnik neměl pro svou činnost k dispozici tzv. finanční polštář. Vedení podniku XYZ, a.s. využívá agresivní způsob financování, který je sice levnější, ale zato je rizikovější. Společnost by měla usilovat o snížení krátkodobých cizích zdrojů, aby mohla navázat na rok 2011, kdy byl její ČPK 1 372 tis. Kč.

#### 4.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond je kompromisem mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. V položce oběžného majetku nepočítá se zásobami, které mohou být různě likvidní.

Tabulka 4-10 Čistý peněžně-pohledávkový fond

XYZ, a.s.		2012	2011	2010
		(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)
<b>Oběžný majetek</b>		154 928	175 304	178 139
<b>Zásoby</b>	-	107 006	95 628	104 444
<b>Krátkodobé cizí zdroje</b>	-	157 073	173 082	182 596
<b>Čistý peněžně pohledávkový fond</b>	2-7	-109 151	-93 407	-108 902

Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza čistého peněžně-pohledávkového fondu vykazuje rozkolísanost ve sledovaném období. Nicméně ve všech letech jsou čísla hluboko v záporných hodnotách, což je důsledek vysokého stavu krátkodobých cizích zdrojů.

#### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejčastěji využívaná analýza účetních výkazů. V této části bude využita analýza aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity.

##### 4.3.1 Analýza aktivity

Pomocí analýzy aktivity se měří úspěšnost podniku v oblasti užívání svých aktiv.

Tabulka 4-11 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	Vzorec	2012	2011	2010
<b>Obrat celkových aktiv</b>	2-8	1,52	1,29	1,02
<b>Obrat zásob</b>	2-9	3,02	3,23	2,41
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	2-10	119,02	111,45	149,17
<b>Doba obratu pohledávek (dny)</b>	2-11	43,97	83,44	82,57
<b>Doba splatnosti krátk. závazků (dny)</b>	2-12	84,94	79,43	152,57

Zdroj: Vlastní zpracování

U ukazatele obratu celkových aktiv obecně platí, že čím vyšší je naměřená hodnota, tím lépe. Za minimální hodnotu se považuje 1. Podnik XYZ, a.s. vykazuje velmi příznivý

trend, kdy tento ukazatel dvakrát meziročně narostl. V roce 2010 se ukazatel pohyboval jen těsně nad minimální doporučenou hranicí, což naznačuje neefektivní využívání majetku.

Doba obratu zásob udává, za jak dlouhou dobu dojde k přeměně zásob v peněžní prostředky. Čím rychleji se to podniku podaří, tím lépe, protože může své prostředky využívat k jiným provozním účelům, místo toho, aby byly vázány v zásobách. Doba obratu zásob podniku XYZ, a.s. byla v roce 2010 149,17 dne, což je velmi vysoké číslo. Souvisí s vysokou rozpracovaností výroby na započaté střednědobé zakázky. Podniku se podařil tento ukazatel snížit na 119,02 dne, což naznačuje pozitivní trend.

Doba obratu pohledávek udává, po jakou dobu jsou podniku dlužní jeho odběratelé. Je to rozdíl mezi dobou prodejem výrobku a jeho zaplacením. Podnik se před rokem 2012 trvale držel kolem doby 80 dnů, ve zmiňovaném roce však snížil dobu obratu na necelých 44 dnů. Tento ukazatel je však třeba brát v rámci meziročních změn s rezervou, protože se podniku také snížilo množství pohledávek téměř o 50%.

Doba splatnosti krátkodobých závazků klesla oproti roku 2010 téměř na polovinu. Pohledem ještě více do minulosti bychom zjistili, že rok 2010 byl v tomhle výjimkou, obvyklá doba splatnosti krátkodobých závazků se skutečně pohybuje kolem 80 dnů. Pro hladké financování společnosti by tento ukazatel měl být vyšší než doba obratu pohledávek, což se společnosti až na rok 2011 povedlo.

#### 4.3.2 Analýzy rentability

Analýza rentability je nejdůležitější z poměrových analýz, protože uživatele informuje o tom, s jakým úspěchem je zacházeno s kapitálem společnosti.

Tabulka 4-12 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	Vzorec	2012	2011	2010
<b>ROE</b>	2-13	0,86%	0,03%	0,52%
<b>ROA</b>	2-14	1,86%	1,68%	1,20%
<b>ROCE</b>	2-15	7,31%	6,20%	4,63%
<b>ROS</b>	2-16	1,23%	1,30%	1,17%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability měly v letech 2010 – 2012 stoupavou tendenci s výjimkou ROE roku 2011 a ROS 2012. Ukazuje to na zvýšení zisku v poměru k celkovým tržbám.

Ukazatel ROE je důležitým ukazatelem pro vlastníky, protože měří výnosnost vlastního kapitálu. Ukazatel vykazuje kolísavou tendenci, když v roce 2011 poklesl a v roce 2012 stoupl ve srovnání s oběma předchozími obdobími. Nicméně hodnota 0,86% je velmi malá, zvláště když nejbezpečnější způsob investování do státních dluhopisů vynáší od 0,85% až do 6%.

Ukazatel ROA vyjadřuje výkonnost podniku. Nezohledňuje způsob financování kapitálu, počítá s celkovými aktivy. ROA sice má v období 2010 – 2012 stoupavou tendenci, avšak je stále hluboko pod průměrnými hodnotami v průmyslu, které zveřejňuje Český statistický úřad. Podle něj bylo v roce 2011 průměrné ROA v průmyslu 6,13%, zatímco podnik XYZ, a.s. dosáhl hodnoty 1,68%. Ve skutečnosti to znamená, že každou korunu v roce 2011 společnost zhodnotila o 0,0168 koruny.

Ukazatel ROCE napoví uživateli analýzy, zda je pro vlastníky podniku výhodné zapojit cizí kapitál. Ukazatel by měl být vyšší než úroková míra z úvěrů podniku. Pokud by tomu tak nebylo, tak by se dalším zadlužením snižovala hodnota zisku pro vlastníka. Jak ukazuje následující tabulka, vlastníků podniku XYZ, a.s. se zadlužením zisk nesnižoval, protože byl ukazatel ROCE vyšší než úroková míra podniku.

**Tabulka 4-13 Porovnání ROCE s úrokovou mírou**

	2012	2011	2010
<b>úroková míra</b>	2,08%	2,21%	1,52%
<b>ROCE</b>	7,31%	6,20%	4,63%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel ROS ukazuje, jak velký zisk je společnost schopna vytvořit z celkových tržeb. Jinými slovy informuje o tom, kolik korun zisku generuje jedna koruna tržeb. ROS se meziročním srovnáním změnil nejméně. Nejdříve v roce 2011 nepatrně stoupl a v roce 2012 ještě nepatrněji klesnul. Ve srovnání s průměrem českého průmyslu za rok 2011 výrazně zaostává, protože ten činí 5,55%.<sup>72</sup>

<sup>72</sup>[http://www.czso.cz/csu/2013ediciplan.nsf/t/D700245C58/\\$File/80061301.pdf](http://www.czso.cz/csu/2013ediciplan.nsf/t/D700245C58/$File/80061301.pdf)

### 4.3.3 Analýza zadluženosti

Jednotlivé ukazatele zadluženosti zobrazuje následující tabulka:

Tabulka 4-14 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	Vzorec	2012	2011	2010
<b>Debt Ratio</b>	2-17	74,19%	73,06%	74,43%
<b>Equity Ratio</b>	2-18	25,81%	26,94%	25,57%
<b>Debt to Equity Ratio</b>	2-19	299,15%	277,46%	294,21%
<b>Finanční páka</b>	2-20	4,03	3,80	3,95
<b>Úrokové krytí</b>	2-21	1,22	1,05	1,07
<b>Úrokové zatížení</b>	2-22	82,1%	95,1%	93,6%
<b>Doba návratnosti úvěru</b>	2-23	10,5 let	13,0 let	8,5 let

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel Debt Ratio (ukazatel věřitelského rizika) ukazuje celkovou zadluženost společnosti. Celková zadluženost společnosti se konstantně pohybuje okolo 75%, což znamená, že majetek společnosti je ze  $\frac{3}{4}$  kryt cizími zdroji. Pro budoucí věřitele se společnost XYZ, a.s. jeví jako vysoce riziková – především kvůli vysokému stupni zadlužení a nízké rentabilitě.

Ukazatel Equity Ratio představuje zadluženost vlastního kapitálu. Jde o opačný ukazatel než Debt Ratio a znázorňuje nízkou účast vlastního kapitálu ve společnosti XYZ, a.s. V souladu s teoretickým východiskem je součet obou hodnot 1.

Ukazatel Debt to Equity Ratio (někdy také označován jako zadluženost vlastního kapitálu) by se měl pohybovat v rozmezí 80-120%. Debt to Equity Ratio společnosti XYZ, a.s. se pohybuje mezi 277% a 299%, což hrubě převyšuje ideální rozptyl a v souladu s ostatními analýzami ukazuje na vysokou zadluženost společnosti. Společnost by se měla snažit o snížení zadluženosti.

Finanční páka je dalším ukazatelem vyjadřujícím dluhového zatížení společnosti. Vychází z principu, že vlastníci dávají přednost využití efektu finanční páky, přičemž jsou cizí zdroje levnější než vlastní.

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk úroky. Kritická hodnota je 1, při které zisk postačí pouze na pokrytí úroků a na vlastníky nezůstane nic. Minimální doporučená hodnota je 3, této hodnoty však podnik nedosáhl. Společnost XYZ, a.s. se



pohybuje na hranici této kritické hranice, když v roce 2011 dosahovala hodnoty 1,05. Mírný vzestup v roce 2012 značí pozitivní tendenci, avšak hospodaření podniku se stále jeví jako nedostatečně efektivní. S úrokovým krytím souvisí také doba návratnosti úvěru, který by se měl podle Dluhošové pohybovat kolem 4 let, což podnik XYZ, a.s. hrubě převyšuje, v roce 2011 dokonce více než trojnásobně.

Úrokové zatížení je převráceným ukazatelem ve vztahu k úrokovému krytí. Vyjadřuje, jaká část zisku nezůstává vlastníkům, ale je odčerpávána na zaplacení úroků. I tento ukazatel dosahuje příliš vysokých hodnot (v roce 2011 zůstalo po odečtení úroků jen necelých 5%), nicméně také ukazuje největší meziroční zlepšení.

#### 4.3.4 Analýza likvidity

Tabulka 4-15 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	Vzorec	Ideální rozmezí	2012	2011	2010
<b>Běžná likvidita</b>	2-24	1,5 až 2,5	0,99	1,01	0,98
<b>Pohotová likvidita</b>	2-25	> 1,0 až 1,5	0,30	0,46	0,39
<b>Okamžitá likvidita</b>	2-26	> 0,2	0,05	0,05	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování

Organizace XYZ,a.s. se ani v jednom ukazateli nepohybuje v ideálním rozmezí. Podlimitních hodnot dosahovala společnost po celé sledované období. Hodnoty ukazují na možné riziko do budoucna ve schopnosti splácení svých závazků. Krátkodobé cizí zdroje společnosti přesahují své oběžná aktiva ve všech sledovaných letech. Pro zajištění své likvidity používá vedení společnosti agresivního způsobu – ve velké míře využívá krátkodobé finanční úvěry a pomoci ve formě faktoringu. Díky faktoringu nemusí čekat na zaplacení svých odběratelů a může se tak dříve uvolnit finanční prostředky, které by jinak byly vázané ve fakturaci.

Poměrové analýzy poukázaly na problémy společnosti ve všech oblastech. Naplnily se předpoklady o nedostatečné likviditě a problémy se zadlužením, které byly učiněny na základě horizontálních a vertikálních analýz. Vliv cizího kapitálu se na společnosti projevuje vysokou mírou zadluženosti a tím společnost činí rizikovou vůči potenciálním investorům. Stejně jako se zadlužeností má společnost problém i s likviditou. Potvrzuje se, že při vyloučení nejméně likvidní položky zásoby dosahuje společnost nejhorších výsledků a mohla by v budoucnu mít problém dostát svým závazkům.

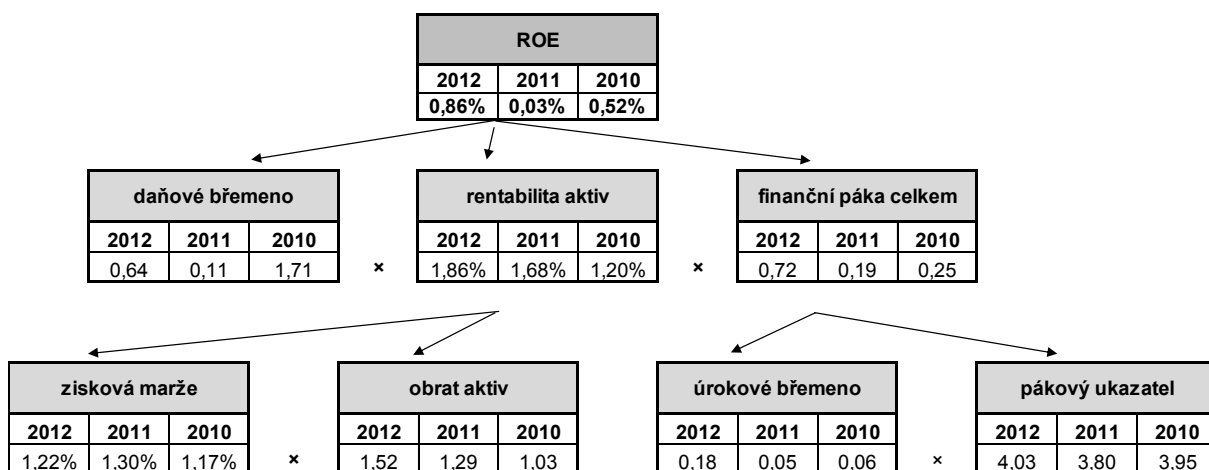
## 4.4 Analýza soustav ukazatelů

Následující část práce se bude věnovat pyramidovému rozkladu a bankrotním modelům. Za pomoci Du Pontova rozkladu ROE se zjistí příčiny propadu tohoto ukazatele v roce 2011 a jeho následném vzestupu v roce 2012. Z bankrotních modelů budou využity Altmanův index důvěryhodnosti a Taflerův bankrotní model.

### 4.4.1 Pyramidová soustava ukazatelů

Jako vrcholový ukazatel je použit ukazatel ROE, jež měří výnosnost vlastního kapitálu. Pomocí jeho rozkladu bude zjištěno, co ovlivnilo jeho změny v období 2010 až 2012.

Tabulka 4-16 Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4-16 vyplývá, že na snížení ukazatele ROE v roce 2011 z 0,52% na 0,03% se nejvíce podílí ukazatel daňové břemeno. Ten poklesl z 1,71 na 0,11. Určuje, jaká část ze zisku před zdaněním zůstane společnosti po zdanění. Dalším ukazatelem, který se na propadu podílel, je ukazatel finanční páky. Sloučený ukazatel finanční páka celkem poklesl z 0,25 na 0,19. Podrobnějším pohledem na dílčí ukazatele finanční páky zjistíme, že lehce klesavou tendenci má jak úrokové břemeno, tak pákový ukazatel. Úrokové břemeno, které udává, kolik zisku z EBIT zbude společnosti po zaplacení úroků, kleslo v roce 2011 na 0,05. Z uvedené hodnoty vyplývá, že společnosti po zaplacení úroků téměř nic nezůstane, celých 95% z EBIT odčerpají úroky.

Na opětovném vzestupu ROE v roce 2012 na 0,86% se, tentokrát stejnou měrou, podílejí oba již výše zmíněné ukazatele, tedy daňové břemeno a finanční páka celkem. Daňové břemeno stoupl na 0,64 a finanční páka celkem na 0,72. Dílčí ukazatele finanční páky se na vzestupu svého vrcholového ukazatele také podílely souměrně, úrokové břemeno stoupl na 0,18 a pákový ukazatel na 4,03,

Z analýzy pyramidového rozkladu ROE vyplývá, že se na snižování výnosnosti vlastního kapitálu podílí daňové břemeno a pákový ukazatel. Pro společnost není vhodné pokračovat v dalším zadlužování, protože to má nepříznivý efekt na výnosnost vlastního kapitálu, což je velmi důležitý ukazatel především pro vlastníky.

#### 4.4.2 Kralický rychlý test

Test podle P. Kralicka zohledňuje ve své analýze čtyři ukazatele: kvótu vlastního kapitálu, dobu splácení dluhu, cash flow s % tržeb a rentabilitu celkového kapitálu (ROA). Výsledky této analýzy jsou zachyceny v tabulce 4-17 a jejich vyhodnocení v tabulce 4-18.

**Tabulka 4-17 Kralický rychlý test**

Ukazatel	Vzorec	Rok		
		2012	2011	2010
<b>kvóta vlastního kapitálu</b>	2-27	24,80%	26,33%	25,30%
<b>doba splácení dluhu z CF</b>	2-28	5,695	-6,792	12,109
<b>cash flow v tržbách</b>	2-29	1,86%	1,68%	1,20%
<b>ROA</b>	2-30	8,11%	-7,94%	5,48%

Zdroj: Vlastní zpracování

**Tabulka 4-18 Vyhodnocení Kralického rychlého testu**

Vyhodnocení testu	Rok		
	2012	2011	2010
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	2	2	2
<b>doba splácení dluhu z CF</b>	3	5	4
<b>cash flow v tržbách</b>	4	4	4
<b>ROA</b>	3	5	4
<b>Průměr</b>	3	4	3,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Slovní ohodnocení přiřazené kategorie 1 – 5 se nachází v teoretické části v kapitole 2.3.4.2.1 Kralickův rychlý test a pohybuje se od „výborný“ do „ohrožen insolvencí“. Společnost XYZ, a.s. dosahuje ve sledovaném období zlepšení tohoto ohodnocení v průměru do kategorie „dobrý“ (3). Propad v roce 2011 je způsoben zhoršením rentability vlastního kapitálu a dobou splácení dluhu z cash flow. Cash flow v roce 2011 dosáhl záporných hodnot, dluh by tak nemohl být z cash flow splacen nikdy. Na zlepšení výsledného hodnocení v roce 2012 měl největší vliv ukazatel rentabilita vlastního kapitálu, který se zlepšil na úroveň 3 (nicméně je třeba dodat, že hranici 8% překročila jen těsně) a doba splácení dluhu z CF, jež se také zlepšila na úroveň 3 z předchozí úrovně 5.

#### 4.4.3 Altmanův index důvěryhodnosti

Společnost XYZ, a.s. nemá kótované akcie, proto byl k výpočtu Altmanova indexu využit vzorec 2-32, který je upraven pro podniky, jejichž akcie nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Kvůli nemožnosti určení tržní ceny akcií je využita účetní hodnota vlastního kapitálu.

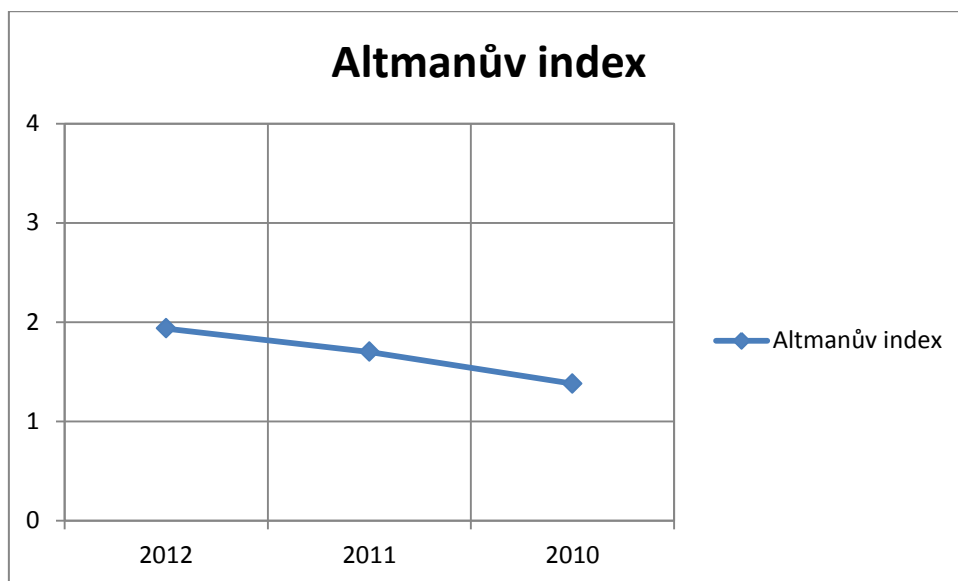
**Tabulka 4-19 Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti**

Ukazatel	Váha	Vzorec	Rok		
			2012	2011	2010
<b>X<sub>1</sub></b>	0,717	2-33	-0,012	0,006	-0,028
<b>X<sub>2</sub></b>	0,847	2-34	0,271	0,240	0,233
<b>X<sub>3</sub></b>	3,107	2-35	0,019	0,017	0,012
<b>X<sub>4</sub></b>	0,42	2-36	0,334	0,361	0,340
<b>X<sub>5</sub></b>	0,998	2-37	1,520	1,292	1,025
<b>Altmanův index důvěryhodnosti</b>		2-32	1,937	1,701	1,381

Zdroj: Vlastní zpracování

Z analýzy Altmanova indexu důvěryhodnosti vyplývá, že se podnik XYZ, a.s. konstantně drží v pásnu, které se nazývá „šedá zóna“ a rozpíná se od hodnoty 1,2 do 2,9. Tato zóna značí finančně nevyhraněnou situaci a k možnosti bankrotu se proto nelze vyjádřit. Altmanův index důvěryhodnosti potvrdil problém společnosti s likviditou – výsledek velkou měrou snížily záporné hodnoty vinou čistého pracovního kapitálu. Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti zachycuje graf 4-3.

Graf 4-3 Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.4.4 Taflerův bankrotní model

Taflerův bankrotní model předvídá možnost bankrotu analyzované společnosti a využívá k tomu 4 poměrové ukazatele.

Tabulka 4-20 Taflerův bankrotní model

Ukazatele	Vzorec	Rok		
		2012	2011	2010
$X_1$	2-38	0,005	0,002	0,001
$X_2$	2-39	0,264	0,334	0,217
$X_3$	2-40	0,064	0,051	0,078
$X_4$	2-41	0,243	0,207	0,164
<b>Taflerova diskriminační rovnice</b>	2-42	0,576	0,594	0,460

Zdroj: Vlastní zpracování

Taflerův bankrotní model počítá s tím, že pokud podnik dosáhne hodnoty vyšší než 0,3, není v dohledné době ohrožen bankrotem. Pokud naopak dosáhne nižší hodnoty než 0,2, bankrot reálně hrozí. Společnost XYZ, a.s. se pravidelně drží vyšší hodnoty než požadovaných 0,3, pravděpodobnost bankrotu je proto nízká.

## 5 Zhodnocení finančního zdraví podniku

Tato část bakalářské práce se zabývá vyhodnocení finančního zdraví podniku. Vyhodnocení je provedeno na základně uskutečněných analýz rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Závěr této kapitoly je věnován predikci možného vývoje v budoucnu a vlastním doporučením pro zlepšení finančního zdraví podniku.

Analýza rozdílových ukazatelů, především čistého pracovního kapitálu, ukázala na první problém společnosti XYZ, a.s., kterým je nedostatečná likvidita. I když je vysoký čistý pracovní kapitál na jednu stranu vlastníky nepreferovaným způsobem financování, tak na druhou stranu záporných hodnot by dosahovat neměl. ČPK společnosti XYZ, a.s. dosáhl v letech 2010 a 2012 záporných hodnot, což představuje její nekrytý dluh a neexistenci „finančního polštáře“. Dále je důležité si uvědomit, že největší podíl na oběžných aktivech mají ve všech sledovaných obdobích zásoby jako nejméně likvidní položka krátkodobého majetku. Nárůst ČPK v roce 2011 je způsobený zvýšením krátkodobých pohledávek, které v sobě mohou nést riziko nedobytnosti. Zvýšení krátkodobých pohledávek souvisí s částečnou fakturací střednědobé zakázky. Svůj podíl na tomto trendu má také probíhající ekonomická krize, která nutí odběratele k delším dobám splatnosti. Při odebrání nejméně likvidních položek se ukazatel podstatně sníží do záporných hodnot.

Představu o výnosnosti společnosti utvořila analýza poměrových ukazatelů rentability. Nízká, přesto kladná rentabilita v roce 2010 je částečně způsobena rozpuštěním rezerv na opravy bez provedení vlastních oprav, jinak by se toto číslo skutečně blížilo nule. Reálný výsledek hospodaření vykazuje rok 2011, kde se ukazatel ROE téměř rovnal nule. Výnosnost klesala především kvůli vysoké zadluženosti společnosti, kdy vedení využívalo v přílišné míře cizí kapitál a náklady na tento cizí kapitál se staly vyššími než rentabilita vlastního kapitálu. Cizí kapitál tak vlastníkům nepřináší dostačující výnos. Společnost XYZ, a.s. je podkapitalizována a využívá agresivní politiku financování. V roce 2012 se společnosti povedlo snížit úrokové zatížení téměř o polovinu, což společně s lepším využití vlastních aktiv vedlo ke zvýšení ukazatelů rentability, což ukazuje na dobrou tendenci do budoucna, nicméně ROE 0,86% je ještě stále hodně daleko od požadované hodnoty.

Aktivita podniku úzce souvisí s rentabilitou, protože obvykle platí pravidlo, že čím vyšší obrátkovost aktiv, tím větší výnosnost. Základní ukazatel aktivity, obrat celkových

aktiv, se pohybuje těsně nad hodnotou 1, což znamená, že na 1 korunu majetku připadá něco přes 1 korunu výnosů. Ukazatel má opakovaně meziročně stoupající tendenci, což značí lepší využívání aktiv společnosti. Pro organizaci XYZ, a.s. by bylo velmi žádoucí, aby si tento trend udržela i v budoucnu.

Analýza ukazatelů zadluženosti rozebírá strukturu podnikového financování a vztah této struktury ke složení majetku. Majetek společnosti XYZ, a.s. je kryt převážně cizími zdroji, a to téměř z 75% ve všech sledovaných obdobích. Společnost má velmi vysokou míru zadlužení vlastního kapitálu, která v roce 2012 dosáhla bezmála 300%. Organizace XYZ, a.s. je proto vysoce riziková pro současné i potenciální budoucí věřitele. Tuto tendenci potvrzuje i ukazatel úrokového krytí, který je jen těsně nad kritickou hodnotou 1 a hodně vzdálen minimální hodnotě 3. Do budoucna proto podniku reálně hrozí, že nebude schopen splácet své úvěry a úroky z úvěru. Dobrou zprávou je, že doba návratnosti úvěru klesla ze svého nejvyššího bodu v roce 2011 na 10,5 roku v roce 2012, nicméně i tento ukazatel je vzdálen od ideální hodnoty, která činí 4 roky.

Analýza likvidity zkoumá schopnost společnosti dostát svým závazkům. Jak bylo již naznačeno při hodnocení analýzy rozdílových ukazatelů, likvidita podniku není ideální. Všechny ukazatele likvidity dosahují neuspokojivě nízkých hodnot. Existuje proto nebezpečí, že podnik bude v budoucnu neschopen splácen své závazky. Pod ideálním rozmezím se pohybují i hodnoty pohotové likvidity, což značí, že společnost nemá k dispozici žádný finanční prostředek, který by společnost mohla použít v případě neočekávané finanční potřeby.

K analýze pyramidové soustavy ukazatelů byl vybrán ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu (ROE). Ukázalo se, že největší vliv na změny ROE měla finanční páka a daňové břemeno. Při poklesu těchto dílčích ukazatelů ROE v roce 2011 kleslo a při opětovném růstu obou dílčích ukazatelů ROE v roce 2012 stoupl.

Jako doplňující ukazatele ze soustav ukazatelů byly vybrány známkovací test P. Kralicka a dva bankrotní modely – Altmanův index důvěryhodnosti a Taflerův bankrotní model. Společnost se v Kralickově rychlém testu pohybovala na průměrné střední hodnotě „dobrý“, což je o dva stupně vzdáleno nebezpečnému „ohrožen insolvenčí“. Altmanův index důvěryhodnosti se ukázal jako neprůkazný, protože se společnost nachází v tzv. šedé zóně, kdy bankrot nelze s určitostí vyloučit, je nicméně méně pravděpodobný. Tomuto

výsledku odpovídá i závěr učiněný na základě Taflerova bankrotního modelu, který zařadil podnik XYZ, a.s. do pásma s malou pravděpodobností bankrotu.

Aby společnosti mohly být doporučeny kroky do budoucna, je třeba zasadit si situaci v podniku XYZ, a.s. do perspektivy. Společnost podniká v oboru strojírenství, který byl v rámci Moravskoslezského kraje jednou z nejvíce krizí zasažených oblastí a dodnes se potýká s důsledky této krize. Jako odpověď na tuto krizi začal podnik pracovat na své restrukturalizaci a dnes se ze svého zaměření na nákup a prodej stal výrobním podnikem. Podnik provádí revizi svého podnikatelského záměru a začíná nabízet služby stavebně-montážního charakteru. Pro podnik bylo vždy důležité, že se dokázal odlišit od konkurence svým vlastním know-how.

V období 2010 až 2012 lze sledovat na vývoji společnosti pozitivní trend. Ukazatele aktivity, rentability a likvidity mají stoupající tendenci, i když stále dosahují neuspokojivé hodnoty. A kvůli takovým hodnotám je vážně ohrožena solventnost společnosti, a to i přes to, že z bankrotních modelů vyplývá, že by podnik neměl být insolvent v nejbližších dvou letech ohrožen. Vzhledem k vysokému podílu cizího kapitálu na financování společnosti se jako efektivní řešení nabízí zvýšení položky vlastního kapitálu, přes navýšení základního kapitálu. Způsoby, jak navýšit vlastní kapitál, jsou dva: vklad finanční hotovosti do organizace anebo vklad hmotného či nehmotného majetku. Zároveň by měla společnost pokračovat ve snižování své zadluženosti, protože je pro ni vypůjčený kapitál příliš drahý.

Dále by se měla společnost zamyslet nad tím, jestli je pro ni výhodné nabízet tak široký rejstřík služeb. Bylo by na místě provést hlubší analýzu, jež by se tímto problémem zabývala a ze které by podnik zjistil, jestli je provozování všech služeb skutečně rentabilní. Podle této analýzy by podnik vyčlenil ty produkty a služby, po kterých je největší poptávka a které jsou nejvíce rentabilní a provedl by restrukturalizaci, která by upřednostňovala právě takové produkty a služby. Výsledkem restrukturalizace by pak mohl být i prodej nevyužitého majetku ve formě strojů, zařízení nebo některých staveb. Vzhledem k tomu, že v oblasti podnikání společnosti XYZ, a.s. je velká konkurence, nemůže si společnost dovolit zvyšovat své ceny. Takové jednání by mohlo vést k nechtěnému odlivu zákazníků. Aby společnost zvýšila svou marži, musí se vydat cestou snižování nákladů, kterou zahájila v roce 2012. Je třeba stále prověřovat výši a oprávněnost nákladů, jako jsou vstupní suroviny na výrobu, ceny nakupovaného zboží a služeb, osobní náklady. Společnost v roce 2012 propustila 20 zaměstnanců, a přesto byla schopna generovat více



tržeb a zisku než v roce 2011. Je proto vhodné pokračovat s personálním auditem, který by mohl zjistit další nadbytečná pracovní místa. Další možností, jak snížit náklady, je outsourcing některých služeb.

V neposlední řadě by se měla společnost zaměřit na řízení zásob. Jak vyplývá z analýzy rozvahy a aktivity, společnost má velký stav zboží společně s nízkým obratem. Skladování zboží znamená pro společnost vyšší náklady a také nemožnost použití finančních prostředků, které jsou v zásobách umrtveny. Výprodej nízkoobrátkového zboží i za minimální ceny může přinést společnosti potřebné zvýšení likvidity. V budoucnu je třeba se vyvarovat nákupu zboží s nízkým obratem.

V následujících bodech jsou stručně shrnuty návrh na zlepšení finančního zdraví podniku:

1. Zvýšení vlastního kapitálu společnosti díky vkladům vlastníků.
2. Analýza rentability nabízeného zboží a služeb (případný prodej majetku).
3. Snižování osobních nákladů a nákladů na vstupní suroviny.
4. Zvážit outsourcing některých služeb (např. mzdové účetnictví, doprava).
5. Provést restrukturalizaci řízení zásob.

Všechny návrhy, kromě prvního, který doporučuje zvýšení vlastního kapitálu, nelze aplikovat ze dne na den. Rozhodnutí o zvýšení vlastního kapitálu však nenáleží vedení, nýbrž vlastníků společnosti a záleží na jejich finanční situaci. Pro ostatní návrhy je třeba hlubších a konkrétních analýz, aby mohl management společnosti s jistotou vybrat řešení, které podniku pomůže. Nicméně některé analýzy vyžadují méně finančního a časového nákladu. Zvážit outsourcing služeb, jako jsou mzdové účetnictví nebo doprava, není časově náročné – je třeba provést analýzu nákladů a zrealizovat marketingový výzkum o nabídce vyžadovaných služeb. Se snižováním osobních a jiných nákladů společnost důrazně započala (a prozatím byla velmi úspěšná) již v roce 2012, ale je třeba v takovém jednání pokračovat za účelem dosažení maximální efektivity. Zbylé dva návrhy, především restrukturalizace řízení zásob, budou vyžadovat mnohem větší nároky především na odbornost a čas. Je absolutně nezbytné, aby byla restrukturalizace provedena správně, protože nepřesné výsledky by mohly vést k nepříjemným výsledkům v podobě nárůstu nákladů ruku v ruce s nespokojeností zákazníků kvůli zpoždění dodávek. Ovšem na druhé straně, pokud společnost vylepší svůj systém řízení zásob, může vylepšit svou likviditu a získat více finančních prostředků na financování.

## 6 Závěr

Hlavním cílem teoreticko-metodické části bakalářské práce bylo představit metody finanční analýzy, které byly dále využity k posouzení finančního zdraví podniku. Postupně byly představeny horizontální a vertikální analýzy, analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů.

Cílem aplikačně-ověřovací části bylo posoudit finanční zdraví podniku za použití analýz, které byly představeny v teoretické části. Po posouzení finančního zdraví byly navrženy možnosti, jakým způsobem by mohli vlastníci společnosti společně s jejím vedením zlepšit finanční stav podniku XYZ, a.s.

Z analýz absolutních ukazatelů vyšlo najevo, že společnost využívá příliš mnoho cizího kapitálu a že je podkapitalizována. Analýza rozdílových ukazatelů ukázala, že společnost využívá agresivního způsobu financování a mohla by se tak dostat do problémů s plněním svých závazků. Z poměrových analýz vyplynuly problémy společnosti ve všech zkoumaných oblastech – aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Analýza soustavy ukazatelů staví podnik do pásma, ve kterém společnost není v krátké době ohrožena bankrotem. Avšak pokud nebude pokračovat ve svém ozdravném procesu, hrozba bankrotem by se mohla stát realitou.

Samotné provedení finančních analýz a posouzení finančního zdraví podniku ovšem nevede k vyléčení jeho „nemoci“. Tato práce se zabývá pouze první fází ozdravného procesu, kterým je diagnóza. Dalším krokem je samotné „lечение“, které zahrnuje implementaci navržených řešení.

## Seznam použité literatury

1. BLECHOVÁ, Beata a Jana JANOUŠKOVÁ. *Podvojný účetnictví v příkladech....2.* přeprac. vyd. Praha: Grada, 1999. 228 s. Účetnictví a daně. ISBN 978-80-247-4185-7.
2. BODIE, Z., A. KANE and A.J. MARCUS. *Essentials of Investments*. McGraw Hill Irwin, 2004. p. 452. ISBN 0-07-251077-3.
3. ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997.
4. DLUHOŠOVÁ, Dana a Jiří HNILICA. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-68-2.
5. GRÜNWALD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: ComputerPress, 2007. 318 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. KISLINGEROVÁ, E., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-7179-713-5.
7. KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl*. 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X.
8. LANDA, Martin. *Ekonomické řízení podniku*. Brno: ComputerPress, 2008. 198 s. ISBN 978-80-251-1996-9.
9. MRKVIČKA, J., J. HNILICA a K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-735-7219-2.
10. KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
11. KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví II.díl*. 4.aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-859-6788-X.
12. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
13. RYNEŠ, P., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k..., 2. rozš. vyd.* Olomouc: ANAG, 1999. ISBN 978-80-7263-793-5.

14. SEDLÁČEK, Jaroslav a Jiří HNILICA. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Ekopress, 2011. 152 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-251-3386-6.
15. ŠPÁD, Martin. *Výroční zpráva očima investičních analytiků*. Finanční analýza, č. 4/1996.
16. SŮVOVÁ, Helena a kolektiv autorů. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-726-5027-0.
17. VALACH, Josef a Jiří HNILICA. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-86119-21-1.
18. Základní ukazatele průmyslových podniků podle секcí. In: *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2014-05-03]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/D700245C58/\\$File/80061301.pdf](http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/D700245C58/$File/80061301.pdf)
19. Interní dokumenty společnosti XYZ, a.s.

## Seznam zkratk a symbolů

EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk po odečtení úroků a zdanění
EBT	zisk před zdaněním
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 8.5.2014

Jaromír Polach

## Seznam příloh

1. Rozvaha společnosti XYZ, a.s.
2. Výkaz zisku a ztráty společnosti XYZ, a.s.
3. Organizační schéma společnosti XYZ, a.s.